

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Finanční analýza ve vybrané společnosti s ručením omezeným  
Financial Analysis in Selected Limited Liability Company

Student: Dominika Rečková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jana Hakalová, Ph.D.

Ostrava 2019

## Zadání bakalářské práce

Student: **Dominika Rečková**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **6202R049 Účetnictví a daně**  
Téma: **Finanční analýza ve vybrané společnosti s ručením omezeným**  
**Financial Analysis in Selected Limited Liability Company**  
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Význam a charakteristika finanční analýzy
3. Metody finanční analýzy
4. Finanční analýza ve vybrané společnosti s ručením omezeným
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

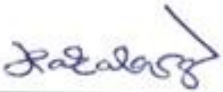
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jana Hakalová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 10.05.2019



  
Ing. Jana Hakalová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 10. 5. 2019

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Rečková', written in a cursive style.

Dominika Rečková

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Význam a charakteristika finanční analýzy.....</b>	<b>7</b>
2.1	Pojem finanční analýzy .....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	8
2.3	Zdroje informací finanční analýzy .....	9
2.3.1	Rozvaha.....	10
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	13
2.3.3	Výkaz Cash Flow .....	15
2.4	Postup zpracování.....	17
2.5	Vzájemná provázanost účetních výkazů .....	17
<b>3</b>	<b>Metody finanční analýzy .....</b>	<b>19</b>
3.1	Horizontální analýza.....	20
3.2	Vertikální analýza.....	21
3.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	21
3.3.1	Ukazatele aktivity.....	22
3.3.2	Ukazatele likvidity .....	26
3.3.3	Ukazatele zadluženosti .....	28
3.3.4	Ukazatele rentability.....	31
3.4	Pyramidové soustavy ukazatelů .....	34
3.5	Srovnání výsledků finanční analýzy.....	34
3.6	Nedostatky a problémy finanční analýzy .....	35
<b>4</b>	<b>Finanční analýza ve vybrané společnosti s ručením omezeným.....</b>	<b>37</b>
4.1	Charakteristika vybrané obchodní společnosti.....	37
4.1.1	Charakteristika vybrané obchodní společnosti .....	38
4.1.2	Technologie výroby piva v obchodní společnosti XY, s.r.o.....	38
4.1.3	Sortiment výroby .....	38
4.2	Analýza rozvahy.....	39
4.2.1	Horizontální analýza rozvahy.....	39
4.2.2	Vertikální analýza rozvahy.....	47
4.3	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	4
4.3.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	4

4.3.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	6
4.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	8
4.4.1	Ukazatelé likvidity .....	8
4.4.2	Ukazatelé rentability.....	10
4.4.3	Ukazatelé zadluženosti a finanční stability .....	11
4.4.4	Ukazatelé aktivity.....	12
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>15</b>
	<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>18</b>
	<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>20</b>
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

V tržní ekonomice tvoří nezbytnou část ekonomických činností podniku okruh finančního řízení a rozhodování. Tento okruh je ústřední pro zajištění a nadcházející udržení výkonnosti podniku a schopnost konkurence na trhu. Pokud chceme získat komplexnější informace o finanční situaci vybraného podniku, využíváme soubor nástrojů, který se nazývá finanční analýza.

Finanční analýza se za poslední léta stala neodmyslitelnou součástí veškerých firem, které mají touhu být úspěšnými na trhu v současném konkurenčním prostředí. Vedoucí pracovníci podniku by měli být dobře obeznámeni se stavem jimi vedené firmy a možnostmi působení a růstu na trhu. Finanční analýza má pro podnik hojný význam a měla by být využita pro operativní, taktická i strategická rozhodnutí.

Smyslem finanční analýzy je navázat s vybranou společností zpětnou vazbu, a to způsobem takovým, že informuje společnost o jeho vývoji finančního zdraví v minulých i přítomných letech. Účelem je dospět k tomu, zda u firmy dochází ke zlepšení či ke zhoršení a podniknout tak kroky k jeho zlepšení, či udržení stability.

Cílem této bakalářské práce je vymezení významu finanční analýzy a její charakteristika, ekonomické zhodnocení vybrané společnosti na základě finanční analýzy pomocí metodických ukazatelů finanční analýzy a následně jejich praktická aplikace ve vybrané společnosti. V nejlepším zájmu každé společnosti by měla být snaha uskutečnit finanční analýzu na základě jejich výročních zpráv, a to k zjištění finanční situace a finančního zdraví podniku.

Bakalářská práce je řazena celkem do 5 kapitol a několika podkapitol. V první kapitole, tedy úvodu, je vysvětleno, co je cílem práce, její zájem a smysl.

Kapitola druhá je zaměřena na teoretická východiska finanční analýzy. Konkrétně je zde vysvětlen pojem finanční analýzy, následně kdo je uživatelem finanční analýzy a jakých zdrojů informací finanční analýza využívá.

Třetí kapitola popisuje metodické ukazatele finanční analýzy. Zde je charakterizována analýza soustav ukazatelů, konkrétně na DuPontův rozklad finanční analýzy a bankrotní a bonitní modely.

Ve čtvrté kapitole je interpretováno, jak jsou jednotlivé finanční analýzy a modely prakticky využity.

Závěr bakalářské práce je obsažen v páté kapitole, který slouží ke shrnutí výsledků získaných na základě provedení finanční analýzy vybraného podniku. Kapitola obsahuje také vhodná doporučení a návrhy, jak co nejlépe docílit finančního zdraví.

Při zpracování této bakalářské práce byly využity metody jako deskripce, dedukce, komparace, klasifikace a různé metody analýzy.

## **2 Význam a charakteristika finanční analýzy**

V druhé kapitole jsou vymezeny teoretická východiska finanční analýzy. Dále jsou zde uvedeny uživatelé finanční analýzy a zdroje informací finanční analýzy.

### **2.1 Pojem finanční analýzy**

Finanční analýza je specifický soubor metod, výpočtů a činností, jejichž úkolem je zjistit a vyhodnotit celkovou finanční situaci podniku. Je součástí finančního řízení podniku, kterou v podniku provádějí finanční manažeři na základě příslušných dat a informací společnosti. Stěžejní důvod, proč si podniky nechávají zpracovávat finanční analýzu je, aby legalizovali finanční zdraví podniku a získali potřebné podklady pro kvalitní rozhodování o možnostech financování, plánech a vizích do budoucna a celkový rozvoj podniku. Finanční analýza se snaží odhalit veškeré silné a slabé stránky podniku. Slabé stránky by se měla snažit eliminovat, aby se pro podnik nestaly v budoucnu hrozbou a silné stránky by měly být naopak v budoucnu využity jako příležitost pro zlepšení finančního zdraví podniku.

Důležitost finanční analýzy spočívá v prověření a zdokumentování veškerých faktorů, které mají dopad na finanční situaci podniku. Zejména se jedná o krátkodobou finanční situaci podniku, která prověřuje platební schopnost podniku v horizontu jednoho roku. Dále v dlouhodobé finanční situaci podniku zkoumáme schopnost hradit dlouhodobé závazky a v efektivním fungování podniku se zabýváme, zda podnik dosahuje určité výnosnosti. Finanční analýza vychází z dat minulých a umožňuje nám odhadnout vývoj až po současnost.

Informace žádoucí pro finanční analýzu jsou čerpány z finančního účetnictví, které plyne do účetních výkazů. Zvolené položky zdejších výkazů se následně uspořádávají, agregují, navzájem se mezi sebou srovnávají, kvantifikují se vazby mezi nimi a dochází k pátrání kauzálních souvislostí mezi opatřenými daty. Finanční analýza navíc umožňuje kromě posouzení dosavadní finanční situace společnosti a jejího domnělého vývoje také odhalovat důvody tohoto vývoje, a to hlubším probádáním vazeb mezi finančními ukazateli a dosažitelnými informacemi (Sedláček, 2011).

K zjištění vyšší vypovídací schopnosti finanční analýzy, by bylo vhodné porovnat zjištěné výsledky v rámci odvětví, do kterého je podnik dle klasifikace ekonomických činností zařazen.



## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního „zdraví“ podniku využívají jednak manažeři vybraného podniku, ale také mnoho dalších subjektů. Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro operativní i strategickou kontrolu podniku. Finanční řízení zahrnuje výběr optimálního způsobu financování, dlouhodobé i krátkodobé plánování, rozhodování o rozdělení zisku.

Ty, kteří využívají finanční analýzu, můžeme rozdělit na interní a externí uživatele. Interní uživatelé jsou ti, kteří jsou součástí podniku a externí uživatelé naopak součástí podniku nejsou. Mezi interní uživatele se řadí banky, investoři, věřitelé, stát a jeho orgány, zákazníci a dodavatelé. Do externích uživatelů zařadíme manažery, odboráře a zaměstnance.

Banky a ostatní věřitelé pro rozhodování také potřebují jako zdroj informací finanční analýzu. Snaží se shromáždit co nejvíce informací, aby na základě jejich zjištění mohli rozhodnout o poskytnutí úvěru, případně v jaké výši a za jakých podmínek ho poskytnou. Věřitelé prověřují schopnost podniku splácet a zjišťují rizika, která jsou spojena s úvěrem.

Investoři vkládají do podniku kapitál za účelem jeho zhodnocení. Očekávají, že se jim prostředky vložené do podniku časem vrátí a také doufají v to, že získají i nějaké peněžní prostředky navíc. Akcionáři neboli společníci mají prioritní zájem o získání finančních a účetních informací, nehledě na to, zda se jedná o kapitálově silné investory nebo fyzické osoby, které mají omezené kapitálové možnosti.

Záměr obchodních dodavatelů je především kladen na to, aby byl podnik schopen hradit své závazky. Odběratelé neboli zákazníci chtějí mít jistotu, obchodní dodavatelé budou výkonní dostát dohodnutým dodávkám.

Stát a jeho orgány mají zájem především o finanční a účetní data z důvodů statistiky, kontroly podniků, kontroly plnění daňových povinností apod. Vyžadují informace pro definování hospodářské politiky státu.

Z pohledu zaměstnanců jsou monitorovány hlavně hospodářské výsledky podniku. Zásadním zájmem je zachování pracovních míst a mzdových předpokladů.

Veškeré skupiny uživatelů mají své určité zájmy, proto se budou lišit i ve vyhrazení účelu nebo volbě vyhovujících metod a ukazatelů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

## 2.3 Zdroje informací finanční analýzy

Převážným informačním zdrojem pro finanční analýzu je manažerské a finanční účetnictví, vnitropodnikové účetnictví a také ekonomické statistiky. Do zdrojů finančních informací patří zejména finanční výkazy tvořící účetní závěrku (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) a přehled o peněžních tocích. Veškeré informace mají svůj specifický význam. Je nutné, aby každý potencionální zdroj informací byl pro své správné využití kvalitně zpracován. Informace, které byly získány prvotně, nemusejí zcela přesně vypovídat o dané skutečnosti a představovat jejich skutečnou podobu. Tudíž je nutné tyto výsledky informací patřičně upravit, odstranit případné nevhodné elementy, znovu zpracovat a poté správně vyložit.

Zdroje vstupních dat můžeme obecně rozdělit do skupin:

- účetnictví,
- data podnikového informačního systému,
- externí data.

V sekci účetnictví jsou data nezbytná pro finanční analýzu vypovězena ve výkazech finančního účetnictví. Jak je již výše zmíněno, účetní výkaznictví obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích (cash flow), výkaz o změnách kapitálu a také přílohy. Dále zahrnuje přílohu k účetním výkazům sloužící pro účely podat doplňující informace k rozvaze. Pouze některé účetní jednotky mají povinnost sestavit účetní závěrku v tomto rozsahu. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty patří mezi účetní výkazy, které jsou povinné pro všechny typy uživatelů bez výjimky. Výroční zprávu musejí navíc sestavovat ty účetní jednotky, které podléhají auditu. Data pro finanční analýzu můžeme využívat i z dokumentů obsažených v manažerském účetnictví. Jeho funkcí je efektivní řízení podniku a vnitropodnikových útvarů. Jedná se o účetnictví nákladů a výnosů.

K datům podnikového informačního systému dále zahrnujeme například statistické výkazy, interní směrnice či mzdové předpisy řídící chod společnosti.

Interní zdroje jsou bezprostředně spjaté s analyzovaným podnikem. Za interní zdroje jsou považovány účetní výkazy, výroční zprávy, interní statistiky. Informace nemusejí mít pouze finanční charakter, ale může se jednat také o nefinanční informace, kterými jsou například vnitřní směrnice podniku.

Externí zdroje nám tvoří třetí skupinu a tyto zdroje můžeme považovat za informace, které jsou předloženy v odborném tisku, statistické ročenice nebo v účelových databázích.

Tento druh informace se datuje z vnějšího prostředí a váže se k podmínkám, ve kterých daný podnik účinkuje. Mezi externí zdroje můžeme zařadit například burzovní informace, mezinárodní analýzy nebo analýzy národního hospodářství (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Zdroje dat je možné rozdělit na základě jejich typu následovně:

- finanční informace – zde jsou zařazeny účetní výkazy, výroční zprávy, burzovní informace, aj.,
- kvantifikovatelné nefinanční informace – v této skupině jsou zahrnuty zejména statistiky, kterými jsou například statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti
- nekvantifikovatelné informace – obsahují zdroje informací vyňaty ze zpráv, komentářů, nezávislých hodnocení a nejrůznějších prognóz.

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha neboli balance nám vykazuje rovnovážný stav účtů, který je sestaven z hlediska struktury aktiv a pasiv. Podává informace o formě majetku (aktivech) a zdrojích krytí (pasivech) v určitém časovém okamžiku. Rozvaha je primárním účetním výkazem vyhotoveným k určitému datu. Při sestavování rozvahy musí být vždy splněn bilanční princip, a to, že aktiva se rovnají pasivům. Tedy, že každé aktivum (majetek) musí být financováno určitým pasivem (zdroj krytí). Dle časového okamžiku sestavení rozvahu, rozlišujeme rozvahu zahajovací, počáteční a konečnou. Zahajovací rozvaha se sestavuje při založení podniku, počáteční se používá na začátku účetního období a konečnou rozvahu sestavujeme na konci účetního období. Jak je již výše zmíněno, tak při sestavování rozvahy musí platit bilanční pravidlo:

$$\text{suma AKTIV} = \text{suma PASIV} \quad (2.1)$$

#### Aktiva

Aktiva se nacházejí na levé straně rozvahy a představují majetek společnosti. V rozvaze jsou členěna podle doby, po kterou zůstávají v podnikovém cyklu. Členění se řídí také funkcí majetku a stupněm likvidity. Aktiva se rozčleňují od nejméně likvidních, což jsou fixní aktiva a majetek dlouhodobý, až po ty nejlíkvidnější, kterým je krátkodobý majetek.

Z následující tabulky 2.1 lze vyčíst, že dlouhodobý majetek je rozdělen na tři hlavní skupiny, a to specificky na:

- dlouhodobý nehmotný majetek,
- dlouhodobý hmotný majetek,
- dlouhodobý finanční majetek.

Dlouhodobý majetek se vyznačuje dobou použitelnosti delší než jeden rok a postupným spotřebováváním většinou ve formě odpisů. Dlouhodobý nehmotný majetek se označuje za majetek, který nemá hmotnou povahu a je zde zařazen například software, patenty či licence a goodwill. Dlouhodobý hmotný majetek se odepisuje, avšak existují výjimky jako pozemky a umělecká díla, u kterých je předpoklad, že hodnota v čase poroste. Do finančního majetku řadíme položky, které jsou pořizovány za účelem dlouhodobějšího výnosu. Tento majetek se neodepisuje (Růčková, 2019).

Oběžná aktiva nepřesáhnou dobu spotřeby jednoho roku, nebo se spotřebovávají jednorázově. V průběhu výrobního cyklu se mohou nacházet v několika různých formách v daném okamžiku (Sedláček, 2011).

V časovém rozlišení jsou zahrnuta přechodná aktiva a ztráta z hospodaření. Tyto položky nemají ve finanční analýze velký význam, jelikož jejich podíl na celkových aktivech je malý (Sedláček 2011, Růčková 2019).

Obecně platí, že výhodnější je investovat do dlouhodobých aktiv, jelikož jejich výnos je vyšší. Nejméně vhodnými jsou hotové peníze, jelikož nemají žádný budoucí výnos.

## **Pasiva**

Pasiva se nacházejí na pravé straně rozvahy a představují zdroj financování pořízeného majetku. Pasiva se dělí na základě toho, kdo je vlastníkem jednotlivých zdrojů financování.

Vlastní kapitál je první položkou na straně pasiv, kde spadá také základní kapitál, který, jak uvádí Šteker a Otrusínová (2013, s. 123) je: „*peněžní vyjádření souhrnu peněžitých a nepeněžitých vkladů všech společníků do základního kapitálu společnosti*“. Dále se do vlastního kapitálu řadí kapitálové fondy, které zahrnují zejména emisní ážio, které zobrazuje komparaci emisní a jmenovité ceny akcií. Pro krytí ztrát obchodní společnosti slouží rezervní fondy. Dalšími položkami spadajícími do vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Cizí zdroje neboli cizí kapitál, prezentují závazky vůči věřitelům. Patří zde rezervy, které jsou použity na potřebné opravy obchodních společností. Dlouhodobé závazky se splatností delší než jeden rok a krátkodobé závazky, které mají splatnost kratší než jeden rok. Bankovní úvěry a výpomoci jsou posledními položkami cizích zdrojů (Hrdý a Krechovská, 2016).

Celková velikost kapitálu obchodní společnosti závisí na několika faktorech:

- velikosti podniku,
- rychlosti obratu kapitálu,
- stupni mechanizace,
- organizaci prodeje.

V případě, že podnik nedosahuje požadované výše kapitálu, dochází k překapitalizování nebo podkapitalizování podniku. Pokud nastane překapitalizování je vlastní i cizí kapitál zajištěn oběžnými aktivy. Naopak při podkapitalizování, podnik kryje jak krátkodobé, tak i dlouhodobé aktiva krátkodobým cizím kapitálem, což může způsobit platební neschopnost podniku a jeho následný konec.

V tabulce č. 2.1 je znázorněná struktura rozvahy, rozdělení aktiv a pasiv a jejich příslušných podskupin

**Tab. 2.1 Struktura rozvahy**

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
		A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
		A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.	Oběžná aktiva	B+C.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.	Rezervy
C.II.	Pohledávky	C.	Závazky
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	C.II.	Krátkodobé závazky
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv	C.III.	Časové rozlišení pasiv

C.III.	Krátkodobý finanční majetek		
C.IV.	Peněžní prostředky		
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

*Zdroj: vlastní zpracování dle (Vyhláška č. 500/2002 Sb.)*

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Růčková (2015, s. 31) popsala výkaz zisku a ztráty následovně: „*Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření*“. VZZ se stejně jako rozvaha sestavuje minimálně jedenkrát za rok. Slouží jako primární účetní výkaz, při kterém sledujeme ziskovost podniku, a také pomáhá hodnotit rentabilitu vloženého kapitálu a jeho návratnost. Zisk patří mezi hlavní faktory, o které podnik usiluje při jeho zakládání, tudíž je VZZ i nepostradatelnou součástí rozhodování. Významem výkazu zisku a ztráty je objevit schopnost podniku ocenit vložený kapitál. Jedná se o takový účetní výkaz, který je založen na tokových veličinách. Ve výkazu zisku a ztrát nejsou zachycovány příjmy a výdaje, avšak náklady a výnosy. Náklady a výnosy se musejí časově i věcně týkat období, ke kterému se daná transakce váže. V účetnictví tento princip nazýváme jako akruální.

Úprava sestavení výkazu zisku a ztráty je postavena na druhovém členění nákladů, a to rozdělením na dvě oblasti, provozní a finanční. VZZ má vertikální, neboli stupňovitou podobu, tedy že výsledek hospodaření je zjišťovaný za konkrétní oblasti. Struktura výkazu zisku a ztráty je znázorněna níže v Tab. 2.2.

**Tab. 2.2 Základní struktura výkazu zisku a ztráty**

Položka		
I.	+	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	+	Tržby za prodej zboží
A.	-	Výkonová spotřeba
B.	+/-	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	-	Aktivace
D.	-	Osobní náklady
E.	-	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	+	Ostatní provozní výnosy
F.	-	Ostatní provozní náklady
<b>VH prov.</b>	<b>+/-</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>
IV.	+	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly
G.	-	Náklady vynaložené na prodané podíly
V.	+	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
H.	-	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem

<b>VI.</b>	+	Výnosové úroky a podobné náklady
<b>I.</b>	-	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
<b>J.</b>	-	Nákladové úroky a podobné náklady
<b>VII.</b>	+	Ostatní finanční výnosy
<b>K.</b>	-	Ostatní finanční náklady
<b>VH fin.</b>	+/-	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>
<b>EBT</b>	+/-	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>
<b>L.</b>	-	Daň z příjmů
<b>EAT</b>	+/-	<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>
<b>M.</b>	+/-	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům
	+/-	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>		

*Zdroj: vlastní zpracování dle (Vyhláška č. 500/2002)*

Jak lze vidět v tabulce č. 2.2, zobrazující strukturu VZZ, finanční analýza pracuje s odlišnými formami zisku. Ke zvolení vhodné formy je zásadní účel zpracovávané analýzy i její uživatelé. Nejčastější formy zisku:

- **EBT (Earnings Before Taxes)**, neboli výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním. Tento VH nebere ohled na vývoj sazby daně z příjmů v určitých letech,
- **EAT (Earnings After Taxes)**, tedy výsledek hospodaření za účetní období po zdanění. Zisk po zdanění je významný především při posuzování rentability vlastního kapitálu,
- **EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)** znamená zisk před odečtením úroků a daní. Jeho využití v praxi je velice časté pro vyhodnocení výkonnosti podniku, aniž by bral ohled na způsob financování a zdanění,
- **EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)** je pojem, kterým se vyznačuje zisk před odečtením daní, úroků a odpisů. Díky odečtení těchto vlivů, je schopný dobrého mezipodnikového srovnání.

Výkaz zisku a ztrát je nutný k interpretování procesu tvorby výsledku hospodaření. VZZ lze definovat tímto jednoduchým modelem:

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření (+ zisk nebo - ztráta)} \quad (2.2)$$

Výsledek hospodaření je v rozvaze předložen jako jediná stavová položka, díky které získáme informace týkající se pouze její výše. Za výnos považujeme peněžní částku, které

podnik dosáhl v daném období. Náklad je naopak peněžní částka, kterou podnik spotřeboval v určitém období s účelem dosažení výnosu.

Během sestavování VZZ je potřeba se držet následujícími principy:

- akruální princip – tento princip stanovuje, že hospodářská operace by se měla projevit v době, ve které nastala, nikoliv v době toku peněz,
- princip věcné shody nákladů a výnosů – podle tohoto principu musejí být k výnosům jistého období přiděleny pouze náklady, které s těmito výnosy souvisejí.

### 2.3.3 Výkaz Cash Flow

Výkaz Cash Flow neboli CF je posledním z tří klíčových účetních výkazu nepostradatelných ke zpracování finanční analýzy podniku. Informuje o peněžních tocích podniku, tedy o příjmech a výdajích, plynoucích za určité období. Rozvaha poskytuje informace výhradně o stavu peněžních prostředků k jistému okamžiku, výkaz Cash Flow tyto informace doplňuje o faktory, které způsobily ovlivnění stavu.

Tento účetní výkaz získává vstupní data z účetnictví, z dílčích syntetických a analytických účtů a dalších interních dokladů. Struktura cash flow smí být vnitřně sestavena jakýmkoliv způsobem, hodnotou je pro uživatele vypovídací schopnost, nicméně poslední dobou je uznávaná určitá struktura výkazu cash flow. Zpravidla se výkaz klasifikuje do tří oblastí:

- Oblast provozní činnosti, kterou označujeme za jádro celé společnosti, z finančního konceptu je nejdůležitější,
- investiční oblast, do které se řadí pořízení a prodej dlouhodobého majetku a rovněž činnosti, které jsou spjaté s udělením úvěru, půjček a výpomocí, jež nelze zahrnout do činnosti provozní,
- oblast externího financování, které lze porozumět jako peněžní toky související se změnou vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Jsou nám známy dosavadní dva způsoby pro vykonání analýzy cash flow. První metodou provedení je metoda přímá, která je postavena na úplné bilanci příjmů a výdajů. V tomto případě se CF určí jako rozdíl. Tato metoda vychází ze skutečných plateb a není tak častá. Druhým, vhodnějším a přehlednějším způsobem je nepřímá metoda, při které se výkaz cash flow určí jako suma čistého zisku po zdanění a odpisů za určité období a přírůstků nebo úbytků některých aktiv a pasiv ve srovnání s počátečním stavem.



Nejdůležitější činností je činnost provozní, čili základní výdělečná činnost společnosti, která je základní pro jeho nezávislou existenci. „Záporné provozní CF v několika po sobě následujících letech je u nefinančních společností jednoznačným signálem o vážných problémech“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 49).

**Tab. 2.3 Cash flow sestavován nepřímou metodou**

	<b>Počáteční stav peněžních prostředků</b>
<b>A.</b>	<b>CZ z provozní činnosti</b>
<b>A.1.</b>	<b>Úpravy o nepeněžní operace</b>
<b>A.1.1.</b>	Odpisy stálých aktiv (+)
<b>A.1.2.</b>	Změna stavu opravných položek, rezerv
<b>A.1.3.</b>	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv (+/-)
<b>A.1.4.</b>	Výnosy z podílu na zisku (+)
<b>A.1.5.</b>	Vyúčtované nákladové úroky (+) a vyúčtované výnosové úroky (-)
<b>A.1.6.</b>	Případné úpravy o jiné nepeněžní operace
<b>A.2.</b>	<b>Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu</b>
<b>A.2.1.</b>	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)
<b>A.2.2.</b>	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)
<b>A.2.3.</b>	Změna stavu zásob (+/-)
<b>A.2.4.</b>	Změna stavu krátkodobého finančního majetku
<b>A.3.</b>	Vyplacené úroky (-)
<b>A.4.</b>	Získané úroky (+)
<b>A.5.</b>	Zaplacená daň z příjmů a za doměrky daně za minulá období (-)
<b>A.6.</b>	Zrušen
<b>A.7.</b>	Přijaté podíly na zisku (+)
<b>B.</b>	<b>CF z investiční činnosti</b>
<b>B.1.</b>	Výdaje zahrnuté s nabytím stálých aktiv
<b>B.2.</b>	Příjmy z prodaných stálých aktiv
<b>B.3.</b>	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám
<b>C.</b>	<b>CF z finanční činnosti</b>
<b>C.1.</b>	Dopady změn dlouhodobých závazků na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty
<b>C.2.</b>	<b>Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty</b>
<b>C.2.1.</b>	Růst peněžních prostředků a ekvivalentů (+)
<b>C.2.2.</b>	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)
<b>C.2.3.</b>	Vklady společníků a akcionářů (+)
<b>C.2.4.</b>	Úhrady ztráty společníky (+)
<b>C.2.5.</b>	Platby na vrub fondů (-)
<b>C.2.6.</b>	Vyplacené podíly na zisku (-)
	<b>Konečný stav peněžních prostředků</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Český účetní standard pro podnikatele č. 023)

## 2.4 Postup zpracování

Během procesu finanční analýzy jsou zkoumány výsledky hospodaření minulých let dané společnosti. Na základě získaných výsledků jsou následně vyvozeny závěry, tvořeny strategické plány, a pokud je nutné, tak nápravná opatření pro zlepšení chodu podniku.

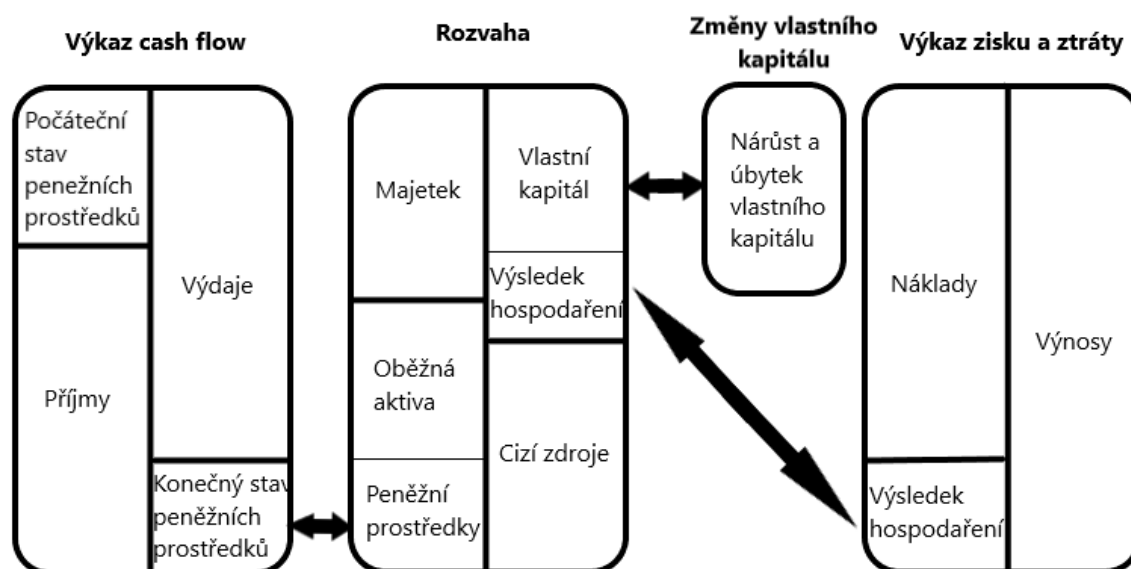
Finanční analytik by měl během práce postupovat v jednotlivých krocích:

- výběr vyšetřujícího podniku,
- stanovení účelu finanční analýzy, analytik provádí finanční analýzu za skutečným účelem,
- příprava vstupních dat, kdy analytik sjednotí veškerá data potřebná pro provedení analýzy,
- realizování samotného šetření, kdy analytik vykonává samotné výpočty ukazatelů,
- určení výsledků, jejich interpretace a eventuálně návrh odčinitelných opatření.

## 2.5 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Provázání rozvahy s výkazem cash-flow a výkazem zisku a ztráty, tedy provázání s penězi je zobrazeno na obrázku 2.1 uvedeném níže.

Obr. 2.1 Provázanost základních účetních výkazů



Zdroj: Vlastní zpracování dle (Knápkové a Pavelkové, 2013, s. 58)

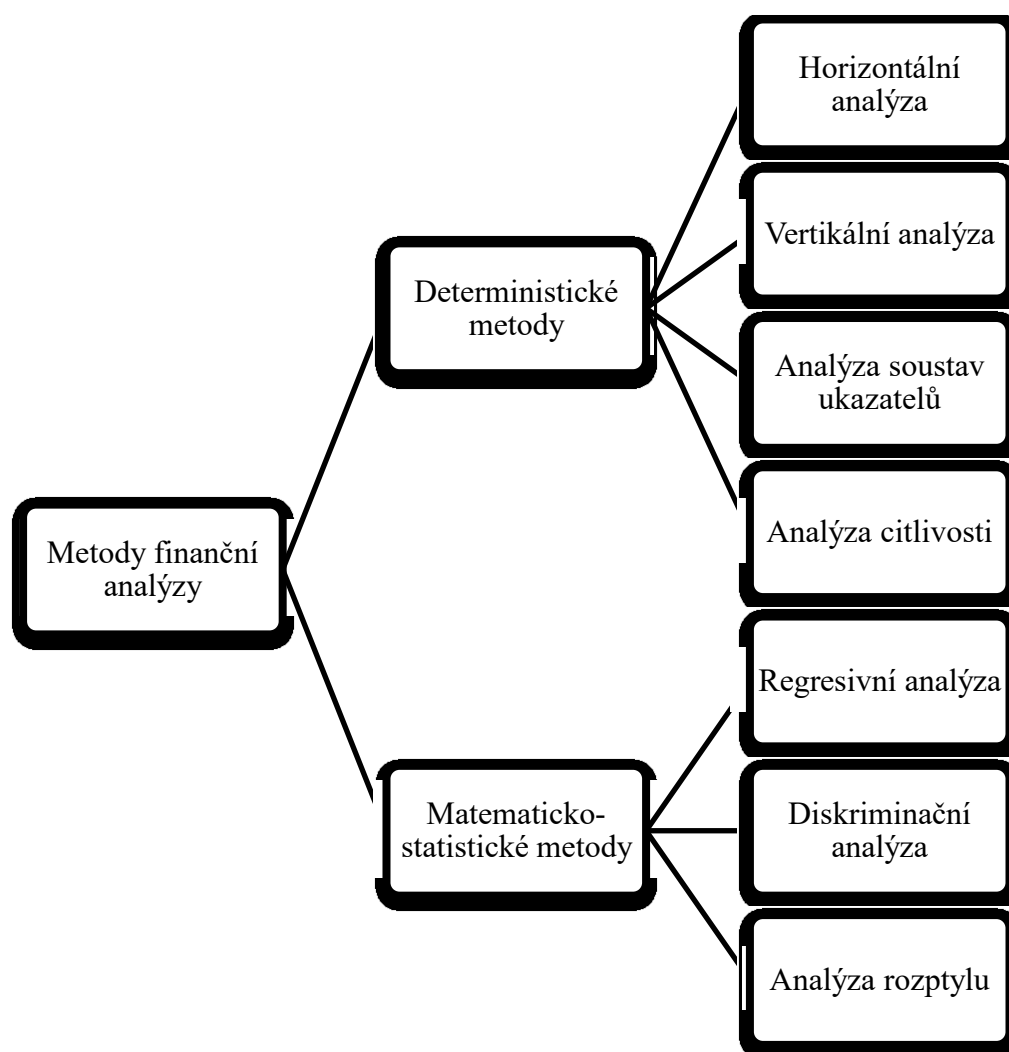
Za osu tohoto systému označujeme rozvahu, která zkoumá stav zdrojů financování a skladbu majetku, která je nutná k realizaci podnikatelské činnosti. Výkaz zisku a ztráty

zobrazuje průběh tvorby zisku jako nárůst vlastního kapitálu (složka pasiv). Změny peněžních prostředků se odrážejí v účetním výkazu cash flow (složka aktiv). Mezi těmito výkazy se realizuje škála transakcí. Peněžně účinné transakce, které neovlivňují zisk a jsou součástí výkazu cash flow a strany aktiv, nepůsobí na výkaz zisku a ztráty. Ziskově účinné transakce, jejichž dopad nemá vliv na peněžní prostředky, jsou součástí výkazu cash flow a výkazu zisku a ztráty. Transakce ziskově i peněžně účinné probíhají mezi všemi účetními výkazy, tzn. mezi rozvahou, výkazem cash flow a výkazem zisku a ztráty. Transakce, které nepůsobí na zisk a ani na výkaz cash flow účinkují pouze uvnitř rozvahy. Nejčastějšími případy jsou změny v majetkové struktuře (Růčková, 2019).

### 3 Metody finanční analýzy

Režim finanční analýzy není nikterak zákonodárně upraven a forma jejího zpracování tudíž není jednotná. Metody a techniky, které jsou použity, se liší v kontextu s určitými potřebami společnosti, totožně jako rozsah podrobnosti zpracovávané analýzy. Můžeme narazit na celou řadu různorodých segmentací metod finanční analýzy. Jedním z nich je difference metod deterministických a matematicko-statistických. Metody deterministické můžeme považovat v praxi za více využívané, jelikož se datují z menší četnosti období. Metody matematicko-statistické se zakládají na analýze záznamů delších časových řad a informují mimo jiné o kauzálních závislostech a vazbách. Detailnější členění je zobrazeno na Obr. 3.1.

**Obr. 3.1 Členění metod finanční analýzy**



*Zdroj: vlastní zpracování dle (Dluhošová a kol., 2010)*

Volba dané metody finanční analýzy je důležitá, proto by se měl brát zřetel na:

- účelnost – je potřeba si ujasnit, jaký je náš skutečný cíl a k čemu má být analýza určena. Pro každý podnik je potřeba vybrat žádoucí sestavu individuálně, jelikož ne každý podnik je hoden stejné soustavy,
- nákladnost – zpracování analýzy přináší celou škálu nákladů, které by měly být přiměřené době návratnosti těchto vynaložených nákladů,
- spolehlivost – při finanční analýze by se měla využívat detailně dostupná data a dbát na přesnost vstupních údajů, aby finanční analýza představovala největší vypovídací hodnotu (Růčková, 2015).

### 3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza popisuje rozvoj jednotlivých položek jako odchylku údajů sousedních let. Tato analýza se označuje také jako analýza trendů a je poskytovatelem odhadů budoucího vývoje existujících ukazatelů. Pro potřebnou přesnost analýzy a její ucházející vypovídací schopnost je nezbytné zkoumat změny ve větším časovém úseku, nejlépe za čtyři a více období. Během posudku vývoje v budoucnosti je nezbytné věnovat zvýšenou publicitu změnám v ekonomické sféře firmy, které mohou ovlivnit vývoj firmy. Při odhadu příštího vývoje je nezbytné zahrnout objektivně domnělé, nebo již známé změny (např. změna inflace nebo daňové sazby). Nicméně u těchto odhadů hrozí jisté riziko odhadu chybného. Vývoj světové ekonomiky nebo politická rozhodnutí vlády mají totiž vliv na následující odhadovou realitu.

Při provádění horizontální analýzy se snažíme najít odpověď na tyto dvě zásadní otázky:

1. O kolik jednotek došlo ke změně u příslušné položky v čase? – odpovědí je absolutní změna,
2. O kolik procent došlo ke změně u příslušné položky v čase? – odpovědí je relativní změna, jak sděluje *Holečková (2008, s. 42)*.

Horizontální analýza nám pomáhá odhalit absolutní i relativní (procentuální) změnu úseků finančních výkazů, proto je nezbytné mít potřebné informace nejméně za dvě po sobě navazující období.

Absolutní změnu odhalíme na základě rozdílu mezi hodnotou běžného období ( $t$ ) a hodnotou v období minulém ( $t-1$ ).

$$\text{Absolutní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (3.1)$$

Relativní změnu vyjadřujeme v procentech jako odchylku mezi hodnotou běžného období (t) a období minulého (t-1), děleno hodnotou období minulého.

$$\text{Relativní změna} = \frac{H_t - H_{t-1}}{H_{t-1}} = \frac{\Delta H_t}{H_{t-1}} \quad (3.2)$$

Relativní změnu je možno také stanovit jako podíl stonásobku absolutní změny a hodnoty minulého období (Dluhošová a kol., 2010).

### 3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, nebo také procentní rozbor, je potřebná k analýze struktury podniku. Při vertikální analýze se neřídíme dle kroků, podle kterých se postupuje u analýzy horizontální, ale nastane procentní vyjádření dílčích položek výkazu v individuálních letech odshora dolů. Tato analýza se ve většině případů provádí na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty (Dluhošová, 2010). Aby analyzování rozvahy připadalo v úvahu, je žádoucí od sebe oddělit dílčí složky aktiv a pasiv a ty poté analyzovat individuálně. Vhodnou bází k analyzování aktiv představují celková aktiva. Zbylé položky aktiv jsou následně vystihovány jako procentní podíl k této bázi. Jako bázi pro procentní vyjádření dílčích komponent v situaci rozvahy nejčastěji volíme bilanční sumu a v situaci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle volíme celkovou hodnotu tržeb. Univerzální vzorec pro výpočet můžeme zapsat následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (3.3)$$

$U_i$  udává hodnotu jednotlivé komponenty a  $\sum U_i$  hodnotu báze.

Pomocí relativního vyjádření dílčích komponent se vertikální analýza stává dobrým nástrojem k porovnání v čase i prostoru. Srovnání v čase při pozorování vývojových trendů uvnitř dílčího podniku a v prostoru pro srovnání hospodaření podniku s konkurencí v určitém odvětví.

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

S ohledem na časovou náročnost a možnosti poměrně snadno odhalit základní informaci o sféře finančních problémů, se jedná o nejvyužívanější metodu k vyhodnocení výkonnosti a finanční stability společnosti. Podstatou poměrové analýzy je přivést dvě nebo více

komponent do vzájemného poměru. Vypovídací schopnost dat obsažených v účetních výkazech se rozšiřuje, jelikož umožňuje probádat příčinné spojení mezi dříve údajně nesoudržnými položkami. V praxi se analýza poměrových ukazatelů značně využívá. Poměry slouží jako hodnocení finančního stavu podniku.

Interpretace ukazatelů musí být korektní, neboť je klíčovým hlediskem poměrové analýzy. Hodnocení určitého ukazatele individuálně může vést k různým závěrům ohledně finančního zdraví společnosti, proto nastala konstrukce ukazatelů komplexních, které prostřednictvím zvolených jednotlivých poměrových ukazatelů pomáhají finanční zdraví společnosti zhodnotit souhrnně (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

K souhrnnému vyhodnocení finanční situace společnosti jsou poměrové ukazatele také často upraveny do soustav, které smíme podle způsobu konstrukce ukazatelů klasifikovat na paralelní a pyramidové. Na základě analýzy skupin určitých ukazatelů svázaných podle příbuznosti a hodnocení spojení mezi nimi je postavena paralelní soustava. Pyramidová soustava slouží pro rozklad určitého vrcholového ukazatele na jednotlivé ukazatele, na základě multiplikativních nebo alternativních vazeb tak, abychom mohli vyhodnotit vliv určitých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel.

Poměrové ukazatele dělíme do dílčích skupin, dle hlavních sfér finančního zdraví společnosti, se kterými souvisí:

- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele kapitálového trhu.

### **3.3.1 Ukazatele aktivity**

Na základě těchto ukazatelů je zobrazena vázanost kapitálu v dlouhodobých a krátkodobých aktivech. Aktiva mají v podniku při získávání výkonů a ocenění vloženého kapitálu hlavní roli. Tímto se stává pro management jedním z hlavních žádoucích úkolů. Procesy uskutečňující se v podniku záleží v postupné přeměně verzí aktiv a dokončení každé cirkulace přináší podniku zisk. Důležitým faktorem, který by měl být sledován, je doba vázanosti kapitálu při všech formách aktiv, i objem tohoto kapitálu. Ukazatele aktivity, slouží ke kvantifikaci tempa a doby obratu aktiv, které formulují způsobilost podniku využívat majetek. Během analýzy firmy je důležité klást důraz na velikost a obor podniku. Pokud se

jedná o větší podnik, tudíž i doba obratu pohledávek a závazků se stává delší. Objemnější společnosti mají většinou vyšší finanční rezervy, tudíž jejich poskytovaná doba splatnosti dlužníkům smí být delší, aniž by nastaly finanční potíže. Naopak typ základní podnikatelské činnosti bude mít vliv na dobu obratu zásob (Dluhošová, 2010).

Ukazatele aktivity vykreslují jeden ze tří hlavních činitelů efektivnosti, mající základní vliv jak na ukazatel ROA, tak na ROE. Zrcadlí se v něm v té nejsouhrnnější podobě, kolik aktiv společnost potřebovala k zjištění objemu tržeb (Kislingerova, 2010).

Jak již bylo podotknuto, pracovat můžeme se dvěma druhy ukazatelů aktivity:

- **Rychlost obratu** nám říká, kolikrát se za danou dobu přetvoří majetek v peněžní prostředky, konkrétně tedy kolikrát se uskuteční celý koloběh.
- **Doba obratu** poté vyjadřuje potřebnou dobu, než se z určité podoby majetku uvolní kapitál, který je v ní vázaný a změní se na peněžní prostředky.

Obecné vzorce sloužící k výpočtu doby obratu a rychlosti obratu jsou následující:

$$Doba\ obratu = \frac{celková\ aktiva}{tržby} \times 360 \quad (3.4)$$

$$Rychlost\ obratu = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \quad (3.5)$$

## Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob nám říká, jak často se zásoby změní na další podoby oběžného majetku předtím, než nastane jejich prodej ve formě hotových výrobků. Tento ukazatel nám pomáhá zhodnotit efektivitu využívání zásob v podniku. Větší obrat zásob je přirozeně chápán za příznivější, jelikož v nadbytečných zásobách je bezvýznamně vázán kapitál nenesoucí výnos. Nesmíme zapomínat i na příčiny tohoto ukazatele, jelikož obrat zásob, který je vyšší, může v jistých situacích vycházet z nedostatečných zásob. Pokud nastane nedostatek materiálu, může se plynulý chod výroby nacházet v ohrožení a pokud dojde k nedostatku hotových výrobků, může se objevit nevyhovění požadavků zákazníku, jelikož podnik není schopen reagovat na odlišnost poptávky (Hrdý a Horová, 2009). Ukazatel je formulován vztahem:

$$obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (3.6)$$



## Doba obratu zásob

Doba obratu zásob stanovuje dobu, za jakou se zásoby (zboží, materiál, atd.) přemění na peněžní prostředky. Tento ukazatel se stává klíčovým pro efektivitu řízení zásob a jeho hodnota by měla být co nejnižší. **Ukazatel je zaznamenáván ve dnech, a jeho doporučená hodnota by měla vykazovat maximálně 30 dní.** I doba obratu zásob závisí na odvětví, ve kterém se podnik nachází (Hrdý a Horová, 2009). Ukazatel doby obratu zásob je dán vztahem:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360. \quad (3.7)$$

## Obrat pohledávek

Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme, kolikrát se v míře tržeb v určitém období pohledávky průměrně zaplatily. Čím větší je rychlost obratu, tím mnohonásobně pohledávky zajistily finanční prostředky, a tím pádem i zisk. Výpočet ukazatele obratu pohledávek je následující:

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}. \quad (3.8)$$

## Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek neboli průměrná doba splatnosti pohledávek, zjišťuje počet dnů, během kterých dochází k přeměně inkasovaných peněz za tržby pozastaveny v pohledávkách za odběrateli. Po tuto dobu je podnik nucen čekat na inkaso plateb za udělené služby a prodané výrobky. Z toho vyplývá, že pokud má tento ukazatel nižší hodnotu, tak tím méně zdrojů podnik vyžaduje k financování pohledávek. Krátká doba obratu může ale také naznačovat příliš krátké termíny splatnosti pro zákazníky, a proto musíme vzít v úvahu zvyklosti v dané zemi, aby nenastala ztráta konkurenční výhody. **Optimální hodnotou doby obratu pohledávek je 14 dní** (Kislingerova, 2010). Ukazatel doby obratu pohledávek lze vypočítat následovně:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360. \quad (3.9)$$

## Obrat krátkodobých závazků

Ukazatel obratu krátkodobých závazků formuluje, jak často jsou v průměru zaplaceny krátkodobé závazky podniku. K výpočtu rychlosti obratu krátkodobých závazků je využíván vzorec:

$$\text{obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (3.10)$$

## Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků říká, jak dlouho setrvávají krátkodobé závazky podniku nezaplacený a vypovídá tudíž o platebních schopnostech hodnoceného podniku. Delší doba obratu může odhalit špatnou platební schopnost podniku, ale značně krátká doba také není vhodná. Je potřeba náležitě využít dobu splatnosti určenou dodavateli, protože ve dnech, při kterých závazky přetrvávají nezaplacený, využívá podnik bezplatný obchodní úvěr (Dluhošová, 2010). Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků je formulován vztahem:

$$\text{doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360. \quad (3.11)$$

## Obrat aktiv

Obrat aktiv je souhrnný ukazatel, který se zabývá měřením stupně použití celkových aktiv společnosti. Tohoto ukazatele se dotýká hojný vliv majetkové struktury posuzované společnosti. Vyšší procento dlouhodobého majetku působí v nižších hodnotách ukazatele, se zvětšujícím procentem oběžných aktiv obráceně hodnota ukazatele roste. **Doporučovaná hodnota obratu aktiv je na stupni 1**, obdobně jako v situaci ostatních ukazatelů aktivity nicméně spočívá na příslušnosti k sektoru. Nízké hodnoty mohou způsobit neefektivní využití majetku (Hrdý a Krechovská, 2016). Výpočet ukazatele obratu aktiv je následující:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (3.12)$$

## Pravidlo solventnosti

Pravidlo solventnosti sděluje, že éra obratu pohledávek by se měla pohybovat v kratším úseku, než je doba obratu závazků určitého podniku. Pokud se tak nestane, hrozí společnosti potíže s včasným uhrazením závazků.

### 3.3.2 Ukazatele likvidity

Jednou z klíčových podmínek úspěšného dlouhodobého provozu společnosti je její schopnost dostat svých závazků. Likvidita se nicméně stává kompromisem, jelikož se dostává do styku s požadavkem na rentabilitu určitého podniku. K tomu, aby bylo dosaženo potřebné velikosti likvidity, je nutné zajistit potřebnou část prostředků podniku ve formě oběžných aktiv. V nejlepším případě jako krátkodobý finanční majetek, tudíž nejlikvidnější skupina oběžného majetku, eventuálně v podobě krátkodobých pohledávek. Na úkor tohohle ale může současně nastat pokles rentability. Kapitál, který je poutaný v oběžných aktivech, nesmí být užítý k investicím přinášející podniku objemnější zisk, a tímto brání k růstu rentability. Proto je hlavním cílem udržovat likvidní prostředky na úrovni optimální výše, která zabezpečí jak brzké uhrazení závazků, tak efektivní hospodaření podniku (Dluhošová a kol., 2010)

Podstata ukazatelů likvidity se zakládá na poměru mezi nejlikvidnější skupiny aktiv, čili oběžnými aktivy, a mezi krátkodobými závazky. Na základě komponent oběžných aktiv, které jsou obsahem výpočtu ukazatele likvidity, rozpoznáváme v praxi tři úrovně likvidity:

- **celková (běžná) likvidita**, při které zohledňujeme celková oběžná aktiva (likvidita 3. Stupně),
- **pohotová likvidita**, při které se součástí výpočtu stávají oběžná aktiva bez zásob (likvidita 2. stupně),
- **okamžitá (peněžní) likvidita**, při které do výpočtu zahrnujeme pouze krátkodobý finanční majetek, čili nejlikvidnější tvar oběžných aktiv (likvidita 1. stupně).

#### Ukazatel celkové likvidity

Tento ukazatel poukazuje na to, kolikrát jsou krátkodobé závazky společnosti kryté oběžnými aktivy, tj. kolik dílů oběžných aktiv pokryje jeden díl závazků. „*Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost.*“ (Valach, 2011, s. 89) Ukazatel má význam v první řadě pro krátkodobé věřitele, jelikož vysoká hodnota ukazatele je záštitou, že podnik bude způsobilý náležitě uhradit své závazky. Naopak ale vypovídací schopnost tohoto ukazatele je však hojně omezená. Aby bylo dosaženo podrobného posouzení likvidity, je ústřední struktura zdejších oběžných aktiv, která jako součást tohoto ukazatele není brána v úvahu. Překážkou se mohou stát např. neprodejné zásoby, které jsou součástí celkových oběžných aktiv. Přijatelnější je tedy pro posouzení aplikovat ukazatel, který je zbaven od účinku zásob. **Doporučená hodnota ukazatele celkové likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5** (Dluhošová, 2010).

Ukazatel celkové likvidity se vypočte následujícím vzorcem:

$$ukazatel\ celkové\ likvidity = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (3.13)$$

### Ukazatel pohotové likvidity

Při vyjádření pohotové likvidity jsou použita oběžná aktiva kromě jejich nejméně likvidní skupiny, konkrétně zásob. Rozdíl, mezi předchozím ukazatel spočívá v tom, že nastává nižší zkrácení a díky tomu je možné dosáhnout vhodnějších informací o reálné platební schopnosti společnosti. K vylepšení vypovídací schopnosti ukazatele je zapotřebí, aby položky v čitateli byly změněny o nedobytné pohledávky a součástí by byly výhradně pohledávky před splatností. **Doporučená hodnota ukazatele pohotové likvidity by se měla nacházet v rozmezí 1,0 – 1,5** (Dluhošová, 2010). Vzorec k výpočtu ukazatele pohotové likvidity je následující:

$$ukazatel\ pohotové\ likvidity = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} \quad (3.14)$$

### Ukazatel okamžité likvidity

Tento ukazatel je očištěn o působení méně likvidních sektorů oběžných aktiv a rozdíl mezi výpočtem pohotové likvidity spočívá ve využití výhradně jen krátkodobého finančního majetku. Okamžitá likvidita poukazuje na aktuálnost schopností podniku uhradit své krátkodobé závazky a jeho vysoká hodnota má velmi kladný vliv na věřitele. Vedení dané společnosti nebo akcionáři považují značně vysokou okamžitou likviditu za varovný signál, neboť prostředky dané společnosti nejsou produktivně využívány. **Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5** (Dluhošová, 2010). Ukazatel okamžité likvidity lze vypočítat vztahem:

$$ukazatel\ okamžité\ likvidity = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobé\ závazky} \quad (3.15)$$

### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, který je součástí rozdílových ukazatelů, úzce souvisí s likviditou. Toto označení se používá pro tu sféru oběžných aktiv, která je zajištěna dlouhodobými zdroji, a těmi jsou oběžná aktiva držená v podniku po dlouhou dobu. Čistý

pracovní kapitál se dá obecně zjistit jako difference oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Těchto údajů lze dosáhnout z rozvahy. Níže lze vidět jeho schematické znázornění na Obr. 3.1. Výše čistého pracovního kapitálu, déle jen ČPK záleží na struktuře rozvahy a výpočet se mění na základě úhlu pohledu, podle kterého je ČPK posuzován:

- **ČPK z pohledu aktiv** tvoří úsek oběžného majetku, který je během roku změněn na peněžní prostředky. Po uhrazení krátkodobých závazků můžeme tyto peněžní prostředky použít na realizaci podnikatelských záměrů. Jedná se o krátkodobý pohled, který je oceňován zejména manažery. ČPK z pohledu aktiv je dán následujícím vzorcem:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje.} \quad (3.16)$$

- **ČPK z pohledu pasiv** je sektor oběžného majetku, který je zajištěn dlouhodobými finančními zdroji. Tento pohled vychází z dlouhodobých položek, jedná se o strategický přístup, který využívají zejména majitele určitého podniku. ČPK z pohledu pasiv vyjadřuje vzorec:

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{dlouhodobá aktiva} \quad (3.17)$$

Hodnota ČPK, kterou požadujeme, by měla být kladná, neboť danému podniku zabezpečí jistý finanční polštář v případě, nežádoucích událostí potřebujících obsáhlý výdaj peněžních prostředků. Pro podnik je neefektivní příliš vysoký ČPK, a jeho výše poukazuje na konzervativní metodu financování. Tato metoda financování je bezpečnější, ale s ohledem na vysokou cenu dlouhodobého kapitálu, nastává neefektivní krytí oběžných aktiv dlouhodobými zdroji (Dluhošová, 2010).

### 3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Podniky využívají k financování aktiv jak vlastní, tak i cizí zdroje. Aby byla zajištěna optimální výše mezi určenými složkami je potřeba využít právě tohoto ukazatele. V současné ekonomice je téměř nereálné, aby k financování aktiv byly využity pouze vlastní, nebo naopak pouze cizí zdroje. Pokud je používán z velké části pouze vlastní kapitál, tak začne docházet k poklesu jeho celkové výkonnosti. Naopak, je-li využito z velké části financování cizím kapitálem, tak se podnik potýká s určitými potížemi, např. při získávání tohoto kapitálu.

Ohledně výše hodnot ukazatelů zadluženosti se střetávají rozdílné názory, nejvýznamnější jsou ale úsudky věřitelů a akcionářů. Ze stránky věřitele s navyšujícím

podílem cizího kapitálu ke kapitálu celkového, se zvyšuje riziko, že podnik nebude mít kontrolu nad financováním svých závazků a to může být důvodem, že věřitelé budou vymáhat po společnosti objemnější úrokové sazby. Jistá míra zadluženosti je nicméně pro společnost žádoucí, jelikož náklady cizího kapitálu je menší. Z finančního pohledu je tedy pro společnost příhodné, snažit se o docílení optimální míry zadluženosti. Ze strany akcionářů hovoříme o rizikovosti akcií, jelikož se zvětšující se mírou dlouhodobého financování se zvětšuje i rizikovost akcií.

K vyhodnocení finanční skladby využíváme řadu ukazatelů zadluženosti, kterou jsou postaveny na informacích získaných z rozvahy a vycházejících z analýzy vzájemných vazeb mezi předměty vlastního kapitálu, závazků a souhrnného kapitálu. Zvolené ukazatelé budou poté hlouběji rozebrány.

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Z tohoto ukazatele lze vyčíst, jaká skupina majetku podniku je financována pomocí cizích zdrojů. Ústředním bodem k analýze zadluženosti společnosti slouží výpočet ukazatele celkové zadluženosti, označován někdy také za ukazatele věřitelského rizika. Tento ukazatel uděluje do vzájemného poměru dosah celkových závazků a hodnotu celého majetku a formuluje tedy celkové zadlužení společnosti. **Hodnoty tohoto ukazatele jsou většinou vyjádřeny v procentech a jejich optimum se nachází v rozmezí 30 % až 50 %** (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Ukazatel má následující vzorec:

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (3.18)$$

Během hodnocení ukazatele celkové zadluženosti musíme brát ohled i na výnosnost z celkového uloženého kapitálu a skladbu cizího kapitálu. Jak již bylo výše poznamenáno, nízká úroveň tohoto ukazatele (a tudíž nízká zadluženost) se stává pro věřitele vhodným signálem.

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Výchozí hodnota tohoto ukazatele svědčí o procentu aktiv, u kterých probíhá hrazení z vlastních zdrojů. Hodnota ukazatele vyjadřuje, v jaké výši se pohybuje finanční samostatnost společnosti, a v jakém rozsahu je schopen financovat svůj majetek z vlastních zdrojů. Pokud hodnota ukazatele roste, vypovídá to o upevňování finanční stability, ačkoli příliš vysoká hodnota způsobuje neefektivitu, při které firma využívá k financování jen

veškeré své zdroje a nepoužije zdroje cizí. **Hodnota tohoto ukazatele by měla činit 1.** Ukazatel je dán vztahem:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (3.19)$$

Převrácenou hodnotou ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech se stává ukazatel **finanční páky**, mnohdy také jmenovaný jako majetkový koeficient. Tento ukazatel především slouží k hlubším analýzám, je možné se s ním setkat např. při Du Pontově rozkladu. Pokud hodnota ukazatele finanční páky stoupá, tudíž stoupá i míra zadlužení, a tím silněji účinkuje „finanční páka“ na výnosnost vlastního kapitálu. Dané působení je nicméně pozitivní jen tehdy, kdy je výnosnost celkového kapitálu objemnější, než náklady na cizí kapitál (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Výpočet finanční páky je dán následovně:

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (3.20)$$

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Posledním ze tří klíčových ukazatelů zadluženosti se stává ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Tento ukazatel je navazující na ukazatel celkové zadluženosti a podílu vlastního kapitálu na aktivech a dává je do vzájemného seskupení. Hodnotí recipročně jejich čitatele, konkrétně jejich cizí a vlastní kapitál. Vzorec je následující:

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (3.21)$$

Pokud se hodnota ukazatele pohybuje v rozmezí více než 1, tak to vypovídá o neschopnosti podniku zaplatit všechny své dluhy pomocí vlastního kapitálu. Toto však ještě neznačí ohrožení podniku, k docílení vhodnějšího posouzení situace podniku je nezbytné probádat vývoj dvou předešlých ukazatelů.

### **Úrokové krytí**

Podle ukazatele úrokové krytí lze dosáhnout informací vypovídající o tom, jak často jsou nákladové úroky zajištěny výší provozního zisku, konkrétně tedy kolikrát je zaručeno jejich splacení. Rostoucí hodnota ukazatele poukazuje na lepší schopnosti společnosti splácet úroky. Výpočet úrokového krytí lze zapsat tímto způsobem:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (3.22)$$

**Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat výše než 1**, provozní zisk by měl pokrýt přinejmenším nákladové úroky. Optimálními hodnotami jsou ovšem hodnoty vyšší.

### Úrokové zatížení

Principem ukazatele úrokového zatížení je vyjádřit, jak velký úsek celkového vytvořeného zisku je odebrán úroky, tedy jak velký obnos z výdělku podnik zaplatí věřitelům. Úrokové zatížení lze vypočítat podle vzorce:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (3.23)$$

**Získané hodnoty by neměly být vyšší než 100%.** Pokud jsou výsledné hodnoty vyšší, tak vyprodukovaný provozní zisk není dostačující k financování nákladových úroků. V případě dlouhodobého nízkého úrokového zatížení je podnik ve fázi, kdy si může dovolit vyšší poměr cizích zdrojů na finanční stavbě.

Ukazatel úrokového krytí i úrokového zatížení může být ovlivněn majetkem pronajatým prostřednictvím leasingu. S ohledem na to, že tento majetek není majetkem podniku, nelze na základě českého účetnictví zmiňovaný majetek zařadit do rozvahy. Na leasingové splátky zatěžující podnik avšak nejsou v těchto ukazatelích brány ohledy. Vypovídací schopnost ukazatelů proto může být v souvislosti s leasingem omezená (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

### 3.3.4 Ukazatele rentability

*„Rentabilita, resp. Výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost podniku vytvářet nové zdroje.“* Knápková (2013, s. 98) Pokud chceme zjistit úspěšnost podniku, můžeme k tomu využít dosažený zisk, vyhodnocení je ale velmi zjednodušené a ne pokaždé úplně správně. Větší důležitost zastupuje rentabilita neboli výnosnost, která vypovídá o schopnosti firmy vložené prostředky ocenit v podobě zisku. Rentabilita svědčí o výtěžnosti vloženého kapitálu, zároveň tedy o celkové efektivnosti podniku. Ukazatel rentability je jedním z klíčových a v praxi nejpoužívanějších indikátorů finančního zdraví společnosti. Obecně můžeme rentabilitu klasifikovat jako poměr zisku k vlastnímu kapitálu, jednotlivé ukazatele ovšem pracují s odlišnými formami těchto položek. Tyto obměny souvisejí jak se vstupy, tak i s výstupy, při kterých diferencujeme jednotlivé kategorie zisku.



Tento ukazatel patří k tzv. mezivýkazovým poměrovým ukazatelům, a to proto, jelikož jsou postaveny na údajích pocházejících ze dvou účetních výkazů. V rozvaze se nacházejí informace týkající se vloženého kapitálu a ve výkazu zisku a ztráty jsou informace vypovídající o výši zisku.

Ve výše zmíněné definici rentability, jsme tedy poukazovali na to, že u ukazatelů rentability je pozitivní jejich rostoucí tendence. V tom případě preferujeme co nejvyšší výstupy a zároveň co nejnižší vstupy. Tento princip je stejný u všech níže popsaných ukazatelů.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb neboli také zisková marže říká, kolik korun zisku spadá na jednu korunu tržeb. Ukazatel tedy udává výši zisku, kterého má možnost podnik dosáhnout při jisté úrovni tržeb. Vzorec výpočtu rentability tržeb se nachází v několika formách, které se interakčně liší druhem zisku použitým v čitateli. Volba vhodného druhu zisku záleží na významu, kvůli kterému hodnoty ukazatele objevujeme. V praxi je často použita forma s provozním ziskem (EBIT), na základě které posuzujeme provozní ziskovost tržeb, a nebereme ohled na vliv finančních operací. V uvedeném případě vzorec rentability tržeb vypadá následovně:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}. \quad (3.24)$$

Jeli, při mezipodnikovém srovnání majetková skladba klasifikovaných společností až moc odlišná, je žádoucí aplikovat zisk před odečtením úroků, odpisů a zdaněním. Výše odpisů, která je spjata s podílem dlouhodobých aktiv na celkových aktivech, je schopna tento výsledek zkreslit.

### **Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)**

Rentabilita investovaného kapitálu svědčí o výnosnosti zdrojů, které jsou s podnikem spjaty dlouhodobě, a to déle jak 1 rok. Na základě rozvahy do dlouhodobých zdrojů spadají dlouhodobé rezervy a závazky, jež patří k cizím zdrojům, a samozřejmě vlastní kapitál v plném rozsahu. Hodnota tohoto ukazatele je důležitá převážně pro investory a věřitele, jelikož vypovídá o tom, kolik zisku před odečtením úroků a daní podnik dokázal získat z jedné koruny jimi vloženého kapitálu (Dluhošová, 2010), (Růčková, 2019). Výpočet ukazatele lze popsat jako:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}. \quad (3.25)$$

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pomocí tohoto ukazatele vyjadřujeme výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky nebo akcionáři. Je důležitým zástupcem poměrových ukazatelů a má velký význam pro investory, kteří investují své peněžní prostředky a firmu, do které investují, si volí na základě výsledné hodnoty ukazatele a výše rizika, které je s ním spojeno. Úroveň ukazatele je závislá na výnosnosti celkového kapitálu a výši úrokové míry cizích zdrojů. Požadovaný je rostoucí trend. (Dluhošová a kol., 2010) Vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu je:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (3.26)$$

**Doporučená hodnota** tohoto ukazatele je závislá na několika faktorech, např. odvětví nebo na makroekonomickém vývoji, každopádně ve stabilních podnicích by měla vykazovat **přes 12 %** (Růčková, 2019).

### Rentabilita aktiv (ROA)

Tento ukazatel srovnává zisk s celkovými aktivy, které byly do podnikání vloženy nehledě na zdroje, ze kterých byla tyto aktiva hrazena. Díky tomu, že poměruje zisk s celkovými aktivy, získáváme informace vypovídající o celkové efektivnosti podniku. Rentabilita aktiv má největší význam hlavně pro management podniku. Základní verze vzorce, sloužící k výpočtu rentability aktiv je:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}. \quad (3.27)$$

Tento vzorec avšak vůbec nebere ohled na efekt zdanění. V praxi se proto používá spíše jen ke srovnání podniků s odlišnými sazbami daně. Častěji se můžeme střetnout s čistou rentabilitou aktiv, při které je k výpočtu využit čistý zisk zesílený o zdaněné úroky. Vzorec pro tuto variantu je následující (Dluhošová, 2010):

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1-t)}{\text{aktiva}}. \quad (3.28)$$

**Doporučená hodnota ukazatele rentability aktiv by se měla pohybovat nad úrovní 5 %.**

### 3.4 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů nejsou využity v praktické části této bakalářské práce, proto budou v této teoretické části pouze velice stručně představeny.

Dílčí skupiny poměrových ukazatelů se zabývají vždy pouze hodnocením určitého hlediska finanční situace společnosti. Pro komplexní vyhodnocení lze využít soustavy ukazatelů. Záměrem je postupné rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé ukazatele, které mají na vrcholový ukazatel vliv. Vrcholový ukazatel by samozřejmě měl vyjádřit hlavní cíl podniku.

Charakteristickým příkladem je Du Pontův rozklad ROE (rentability vlastního kapitálu). Tento rozklad je takto pojmenován na základě stejnojmenné chemické společnosti, ve které byl poprvé využit (Kubičková, 2015). Vyjadřujeme jej vztahem:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{VK}, \quad (3.29)$$

Kde EAT představuje čistý zisk,  $\frac{EAT}{EBT}$  je daňová redukce zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  jeho úrokovou redukcí,  $\frac{EBIT}{tržby}$  představuje provozní rentabilitu tržeb,  $\frac{tržby}{aktiva}$  obrát aktiv a  $\frac{aktiva}{VK}$  vyjadřuje finanční páku.

### 3.5 Srovnání výsledků finanční analýzy

Posuzování výsledků finanční analýzy se provádí pomocí srovnání. Výsledky je možno srovnat v rámci normy, prostoru a času.

Srovnáváme-li výsledky s normami, jsou tak srovnávány s potřebnými nebo plánovanými hodnotami. Avšak tyto hodnoty mnohdy neberou v úvahu speciální výhrady analyzovaného podniku, a proto tato komparace nemusí být úplně vhodná (Dluhošová, 2010).

Některé ukazatelé mají obecně určeno, jestli je existující hodnota pro podnik pozitivní či negativní. Jenomže pro některé ukazatele, i když mají určeny potřebné hodnoty, nelze výslovně určit, která hodnota je vyhovující. Závisí na předpokladech, ve kterých podnik působí.

Jednou z možností k posouzení hodnot ukazatelů, je srovnání výsledků analýzy v rámci podniků, které působí v totožném sektoru. V rámci těchto podniků je možné následně zkonstruovat normalizované účetní výkazy. Položky rozvahy jsou nadále formulovány jako procento z celkových aktiv. Naopak položky výkazu zisku a ztráty jsou vystiženy jako podíl z tržeb.

V případě srovnávání výsledků v prostoru, dochází ke komparaci výsledků analýzy s výsledky odlišných firem účinkujících ve stejném či značně podobném sektoru a v totožném časovém období. Chceme-li data individuálních společností takto srovnávat, je žádoucí dodržovat podmínky srovnatelnosti, jimiž jsou:

- časová srovnatelnost – data působící ve stejném časovém období,
- oborová srovnatelnost – podniky musejí účinkovat v rámci stejného sektoru podnikání, jelikož zrovna jejich technicko-ekonomický charakter má značný vliv na finanční parametry,
- legislativní srovnatelnost – podniky mají povinnost využívat totožné metodologické postupy, pomocí kterých jsou zahrnovány ekonomické události do účetnictví (Dluhošová, 2010)

Poslední z možností, jak lze posoudit výsledky finanční analýzy je srovnání výsledků v čase. V tomto případě se hodnotí vývoj dílčích ukazatelů v průběhu několika po sobě jdoucích období. Ovšem je velice nezbytné zajistit srovnatelnost případných ukazatelů, a to např. stejná metodika prosazována při vedení účetnictví či totožná struktura při výpočtech během finanční analýzy (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

### **3.6 Nedostatky a problémy finanční analýzy**

Finanční analýza podává cenné informace vypovídající o finančním stavu a výkonnosti podniku, avšak má ale také svá určitá omezení. Bereme v úvahu několik skutečností, u kterých je vhodné zohledňovat práci s výsledky, které uskutečněním finanční analýzy získáme.

Vypovídací schopnost údajů zahrnutých v účetních výkazech je omezována škálou skutečností. Mezi ně patří trvale převládající oceňování bohatství v historických cenách. Toto oceňování nerespektující přechody cenové hladiny během několika let používání majetku, je možným zdrojem především dvou překážek. Prvním je nejasný výsledek hospodaření běžného období a druhým se stává zkreslení některých složek finanční analýzy. Záludnosti mohou nastat i v případě ztvárnění poměrových ukazatelů, a to v okolnostech, kdy jsou záznamy v čitateli i ve jmenovateli předloženy v odlišných cenových hladinách (Kalouda, 2017).

Obecný problém v rámci účetních výkazů se zakládá na tom, že mohou být velice lehce ovlivněny rozmanitou účetní politikou společnosti. Konkrétně tedy získaný výsledek hospodaření je spjatý s formou odepisování, produkcí a čerpáním rezerv či opravných

položek. V hlavní roli je zde daňová optimalizace. Ta může být příčinou toho, že údaje obsažené v účetnictví se nemusí přesně shodovat se skutečným obsahem ekonomických procesů uvnitř společnosti. V případě účetní politiky se může také vyskytnout problém s její eventuální změnou, která může být vznikem nejasných výsledků během srovnávání výsledků firmy v čase (Dluhošová, 2010)

Východiskem pro nedostatky a problémy účetních ukazatelů během klasifikace výkonnosti může znamenat využití ekonomických ukazatelů. Ty se na rozdíl od účetních ukazatelů zaměřují na faktor rizika, který se promítá při nákladech na kapitál a také při časové hodnotě peněz. Ekonomickými ukazateli jsou také diskontovaný cash flow či ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

## **4 Finanční analýza ve vybrané společnosti s ručením omezeným**

Postupy finanční analýzy, které byly objasněny v teoretické části práce, jsou v této práci použity a prakticky aplikovány na vybrané obchodní společnosti, která je pro účely této práce označována jak XY, s.r.o. která bude podrobně popsána níže. Budou zde předloženy a vyšetřeny výsledky provedené finanční analýzy, pomocí kterých dochází k vyhodnocení finanční situace a zdatnosti této společnosti v rozmezí let 2013 až 2017. V první řadě je zde využita a rozebrána horizontální a vertikální analýza použita na rozvahu a výkaz zisku a ztráty, následně analýza na základě poměrových ukazatelů. K souhrnnému zhodnocení finančního zdraví společnosti je vybrán jeden z predikčních modelů, a to index důvěryhodnosti IN05 manželů Neumaierových (Neumaierová Inka, Neumair Ivan, 2005).

Výsledné hodnocení finanční analýzy je srovnáváno s výsledky sektoru, ve kterém společnost působí. Na základě klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) spadá obchodní společnost XY, s.r.o. do sekce CZ-NACE 11 – jež je klasifikovaná jako výroba nápojů, jehož dominantním dílem je právě třída 11.05 – Výroba piva. Výsledky jsou porovnávány také s určitým konkurenčním pivovarem.

### **4.1 Charakteristika vybrané obchodní společnosti**

V této podkapitole je čerpáno především ze zdrojů, které tvoří veřejně dostupné informace uvedeny na oficiálních webových stránkách obchodní společnost XY, s.r.o. a v jejích výročních zprávách přístupných ve sbírce listin z obchodního rejstříku.

Tato kapitola se zde zabývá charakteristikou rodinného pivovaru, který spadá do kategorie minipivovarů. Jedná se o společnost, jejíž hlavní činností je pivovarnictví a sladovnictví (Interní zdroj obchodní společnosti XY, s.r.o.).

#### **Hlavní předmět činnosti:**

- výroba, obchod a služby, které nejsou uvedeny v přílohách 1-3 živnostenského zákona
- pivovarnictví a sladovnictví
- hostinská činnost
- mlékárenství
- prodej kvasného lihu i konzumního lihu a lihovin

#### **4.1.1 Charakteristika vybrané obchodní společnosti**

Obchodní společnost XY, s.r.o. přišla na trh na jaře roku 2013 a zahájil svou výrobu. Jejich produkt (pivo) se vyznačuje svou stoprocentně přírodní tvorbou, to znamená, že je vyráběno pouze na základě čistých přírodních surovin. Tvorba jejich piva splňuje podmínky tzv. Reinheitsgebotu, německého zákona největší ryzosti piva z roku 1516, na jehož základě jsou schválenými přísadami pro výrobu piva pouze slad, chmel, kvasnice a voda. Zdejší pivovar používá ke své výrobě piva uznávaný hanácký slad a ještě uznávanější chmel z Žatce.

Piva z jistého pivovárku jsou k dostání v celých řadách hospod, barů, restaurací a ochutnávkových pivnic hlavně na Ostravsku, v Olomouci, Brně či v Praze, kde je jimi pivo samo distribuováno. Zajisté je můžete objevit i v pivotékách, kde na Vás čekají lahve a mnohdy také sudy. Možná je i distribuce na Slovensku, kterou zajišťuje firma Frambor, s.r.o. se sídlem v Žilině (Interní zdroj obchodní společnosti XY, s.r.o.).

Obchodní společnost XY, s.r.o. kromě piva nabízí také prohlídku pivovaru, kde sám sládek předvede veřejnosti, jak se samotné pivo vaří a jakou péči potřebuje.

#### **4.1.2 Technologie výroby piva v obchodní společnosti XY, s.r.o.**

Prvotní krok je smíchání sladového šrotu s vodou. Sladový šrot získáme narušením sladového zrna na šrotovníku. Dalšími kroky při varním procesu jsou vystírání, rmutování, scezování, chmelovar, odstranění kalu a chlazení mladiny. Při těchto krocích na varně dochází k fyzikálním a biochemickým procesům za zvýšené aktivity enzymů. Podstatou varního procesu je přeměna škrobu na zkvasitelné látky a přidání chmele. Na závěr varního procesu, který může trvat až 10 hodin, získáme mladinu, kterou zchladíme na zákvasnou teplotu 8°C a čerpáme do kvasné nádoby. V této fázi do kvasné nádoby přidáme pivovarské kvasnice a začíná hlavní kvašení. Při hlavním kvašení nám tyto mikroorganismy přeměňují zkvasitelné látky získané varním procesem ze sladu. Vzniká alkohol a oxid uhličitý. Po hlavním kvašení mladé pivo přečerpáme do ležáckého tanku, kde několik týdnů leží, zraje a vytváří se jeho konečný charakter. Po ležení se pivo stáčí do přepravních obalů, kterými jsou KEG sudy, PET lahve nebo skleněné lahve, a v těchto obalech je pivo připraveno k prodeji zákazníkům a ke konzumaci (Interní zdroj obchodní společnosti XY, s.r.o.).

#### **4.1.3 Sortiment výroby**

Obchodní společnost XY, s.r.o. produkuje více jak 40 druhů piva a vyjímá se svou rozmanitou nabídkou. V jejich nabídce najdete jak klasický beskydský ležák 4,8%, tak i například speciál Pompano 6,4%, Double Elephant 8,8% a škálu dalších piv. V jejich

produkci se vyskytují i zámořské elementy. Není to ovšem odklon od jejich české cesty, ale pouze zajímavé prolínání odlišných zemědělských i pivovárečních kultur.

Představení vybraných druhů piva:

### **Beskydský ležák**

- styl: světlý ležák
- alkohol: 4,8%
- chmely: Premiant, ŽPČ
- slady: plzeňský, karamelový

### **Zbuj**

- styl: polotmavý vídeňský speciál
- alkohol: 5,4%
- chmely: Premiant, ŽPČ
- slady: plzeňský, vídeňský, mnichovský, karamelový

### **Beskydské hořké**

- styl: svrchně kvašený speciál IPA
- alkohol: 6,5%
- chmely: Amarillo, Citra
- slady: plzeňský, vídeňský, mnichovský, karamelový

Pokud navštívíte tuto vybranou obchodní společnost můžete ochutnat i domácí mléčné produkty paní sýračky. Vyhlášené jsou její nakládané domácí tvarůžky v pikantním oleji s cibulí a mnoho dalších sýrových specialit. Mimo jiné jsou její specialitou také domácí škvarky, které si můžete odnést i s sebou.

## **4.2 Analýza rozvahy**

Analýzu rozvahy je možno rozdělit na dvě skupiny, a to konkrétně na analýzu majetkové skladby a analýzu finanční skladby. Jako první je v bakalářské práci analyzována majetková struktura firmy, která svědčí o rozložení aktiv. Následně je provedena analýza finanční struktury firmy, která je odrazem způsobu financování podniku.

### **4.2.1 Horizontální analýza rozvahy**

V první části horizontální analýzy rozvahy bude prováděna analýza aktiv společnosti, a v druhé části se zaměříme na pasiva společnosti. Konečné hodnoty jsou zaznamenány



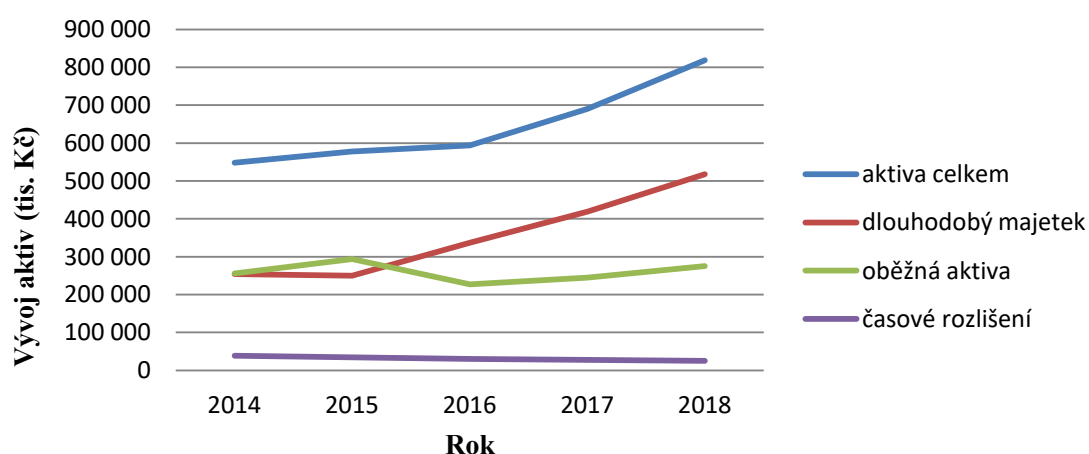
v tabulkách 4.1 – 4.4. Pro jasnější porozumění jsou konečné hodnoty celkových aktiv a celkových pasiv zobrazeny také v grafech 4.1 a 4.2.

- **Horizontální analýza aktiv**

V průběhu analyzovaného období, tedy v letech 2014 – 2018, dochází u obchodní společnosti XY, s.r.o. k nepřetržitému nárůstu celkových aktiv. V roce 2015 to bylo ovlivněno zvyšováním oběžných aktiv, a roku 2016 naopak nárůstem dlouhodobého majetku. V nadcházejících letech se zvyšují aktiva díky obou poznamenaných položek, růst dlouhodobého majetku ovšem v rámci celkového růstu převažuje.

Vývoj části zvolených položek aktiv spolu s jejich souhrnnými hodnotami je vykreslen v obrázku 4.1

**Obr. 4.1 Vývoj vybraných položek aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

V průběhu analyzované doby, tedy v období od 2014 až 2018, pozorujeme u společnosti XY, s.r.o. přetrvávající navyšování celkových aktiv. To bylo zapříčiněno v roce 2015 růstem oběžných aktiv a v roce 2016 naopak růstem dlouhodobého majetku. V následujících letech se aktiva zvyšují díky obou podotknutých položek, avšak zvyšování dlouhodobého majetku v celkovém růstu přesahuje.

### **Vývoj dlouhodobého majetku**

V následující uvedené tabulce je znázorněný úsek horizontální analýzy aktiv vykreslující vývoj dlouhodobého majetku v absolutních meziročních změnách.

**Tab. 4.1 Horizontální analýza dlouhodobého majetku**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
aktiva celkem	29 477	16 536	96 527	128 199
<b>DM</b>	<b>-4 131</b>	<b>87 050</b>	<b>81 890</b>	<b>99 670</b>
DNM	64	200	-69	395
software	84	158	139	564
ocenitelná práva	-35	112	-208	-169
nedokončený DNM	15	-70	0	0
<b>DHM</b>	<b>-9 857</b>	<b>78 024</b>	<b>77 680</b>	<b>94 060</b>
pozemky	20	444	-299	-50
stavby	397	2 229	28 775	19 166
samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-8 160	23 352	107 076	81 105
nedokončený DHM	6 720	58 900	-65 120	9 825
poskytnuté zálohy na DHM	96	2 169	15 878	-7 166
oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-8 930	-9 070	-8 630	-8 820
<b>DFM</b>	<b>5 662</b>	<b>8 826</b>	<b>4 279</b>	<b>5 215</b>
podíly v ovládaných a řízených osobách	5 662	8 826	4 279	5 215
ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	0	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z uvedené horizontální analýzy je zřetelné, že od roku 2015 podíl dlouhodobého majetku na aktivech neustále vzrůstá. Největším podílem se na tomto nárůstu vyjímá rostoucí položka samotné movité věci, která je zejména spjata s investicemi do strojního zařízení.

Pokud se zaměříme na DHM, který tvoří z hlediska podílu na DM nejdůležitější část, je vhodné si povšimnout, že v roce 2015 nenastalo snížení DHM jako takového, což vykresluje tabulka 4.2, ale pouze dochází ke zřetelnému poklesu v zůstatkových cenách. V roce 2017 si je možno povšimnout razantního snížení položky nedokončený DHM. Za tento pokles je odpovědné dokončení investice a její přeúčtování do odlišných položek DHM. Konkrétně má tato operace svůj velký podíl na značném zvýšení položek stavby a samotné movité věci.

Bylo by vhodné se také zaměřit na oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Ke zrodu oceňovacího rozdílu, jenž je definován jako rozdíl mezi oceněním společnosti nebo jeho úseku a souborem ocenění dílčích složek prvků majetku v účetnictví prodávající, poskytující nebo mizející účetní jednotky klesajícím o převzaté závazky, nastalo v roce 2013, kdy podnik zakoupil sladovnu. Existující oceňovací rozdíl ve velikosti 132 900 100 Kč se odepisuje postupně, což bylo příčinou každoročního snížení této položky o částku ve výši 8 870 000 Kč. V roce 2017 bylo odepisování zakoupené sladovny ukončeno.

Mezi další položku, která značně ovlivňuje vývoj aktiv, patří dlouhodobý finanční majetek. Změny nastaly pouze u podílů v ovládaných a řízených osobách, která je spjata se sladovnou, u které vykazuje vybraná obchodní společnost 100% podíl. Na základě toho, že podnik na konci veškerých svých účetních období nadhodnocuje své podíly postupem ekvivalence, vyvolávají změny patřičné položky meziroční zvýšení vlastního kapitálu pivovarské sladovny.

K příliš razantním změnám nenastává u položky DNM. Podíl DNM na aktivech je navíc bezvýznamný, jelikož v průměru představuje pouhých 0,25%, a tudíž ani jeho změny tolik neovlivňují vývoj celkových aktiv společnosti. Nárůst relativně velkých poměrů je možno zaznamenat zejména v roce 2018, kdy byl pořízen nový software, ovšem v absolutních hodnotách není změna nějak výrazná.

### Vývoj oběžného majetku

V Tab. 4.2 je zaznamenán vývoj oběžného majetku v absolutních meziročních změnách.

**Tab. 4.2 Horizontální analýza oběžných aktiv**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
aktiva celkem	29 477	16 536	96 527	128 199
oběžná aktiva	38 076	-66 696	17 512	30 644
zásoby	-1 641	5 850	8 687	14 921
materiál	-1 581	4 657	3 324	11 105
nedokončená výroba a polotovary	-773	747	4 788	1 147
výrobky	345	439	565	2 405
zboží	368	7	10	264
dlouhodobé pohledávky	0	115	-115	0
krátkodobé pohledávky	-27 486	13 438	28 794	31 518
pohledávky z obchodních vztahů	-10 414	10 132	24 778	4 053
pohledávky – ovládající a řídící osoba	-30	3 000	-10	60
stát – daňové pohledávky	-13 028	10	3 881	-3 737
krátkodobé poskytnuté zálohy	-13	-62	534	-150
dohadné účty aktivní	186	-65	-95	49
jiné pohledávky	-4 187	423	-2 945	31 243
KFM	67 193	-86 089	-19 854	-15 795
peníze	237	-310	460	40
účty v bankách	7 036	74 171	-20 314	-15 835
krátkodobé CP a podíly	59 950	-159 950	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování*

Závěr, který byl zjištěný z horizontální analýzy aktiv říká, že od roku 2016 tvoří oběžná aktiva ve srovnání s dlouhodobým majetkem nižší podíl na souhrnných aktivech. Tento

podíl avšak dále klesá, pravděpodobně působením rostoucího trendu vývoje dlouhodobého majetku. Konkrétně u položky oběžných aktiv byl v roce 2016 zaznamenán razantní pokles, jehož hlavním faktorem byla položka KFM.

Za snížení KFM v roce 2016 byly odpovědné především změny u položky krátkodobé CP a podíly. Příčinou poklesu této položky se stal prodej veškerých krátkodobých cenných papírů, které byly účetní jednotkou drženy, realizovaný v roce 2016. Zmiňovaný prodej se ovšem promítnul ve výkazu zisku a ztráty, konkrétně u položky ostatní finanční výnosy, díky čemuž byl získán kladný finanční výsledek hospodaření. I v roce 2017 a 2018 nastává snížení krátkodobého finančního majetku, tentokrát ovšem působením výrazného poklesu peněžních prostředků na účtech. Příčinu tohoto poklesu je možno zjistit z výkazu cash flow, jehož primární struktura je vykreslena v následující tabulce níže.

**Tab. 4.3 Vývoj základních položek cash flow**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
PS peněžních prostředků	37 153	45 055	118 235	98 383
CF z provozní činnosti	66 210	276 486	110 749	133 865
CF z investiční činnosti	-38 856	-126 565	-123 356	-148 967
CF z finanční činnosti	-19 000	-77 000	-4 965	4 023
celkové změny PP	8 354	72 921	-17 572	-11 079
KS PP	45 507	117 976	100 663	87 304

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z tabulky 4.3 je snadno zjištělé, že snížení peněžních prostředků v roce 2017 bylo způsobeno hlavně výdaji, které byly vynaložené na investice. I přesto, že byly v roce 2016 investiční výdaje vyrovnané, tak příjmy z provozní činnosti byly dostačující k tomu, aby se změna peněžních prostředků v konečném výsledku rovnala kladnému číslu. Nárůst peněžních toků plynoucích z provozní činnosti byly však v roce 2016 důvodem prodeje krátkodobých CP, jednalo se tedy hlavně o mimořádný nárůst, který se nadále neopakoval. V roce 2018 došlo ke snížení stavu peněžních prostředků existujících na bankovních účtech, které bylo opět způsobeno vlivem investic. Úplná změna peněžních prostředků vykazovala záporná čísla, a to i přes to, že roku 2018 nebyly zaznamenány žádné výplaty dividend, a peněžní toky plynoucí z finanční činnosti proto byly poprvé během analyzovaného období kladné.

Žádoucí je také zmínit položku týkající se krátkodobých pohledávek, jejíž procento na oběžných aktivech těsně následuje krátkodobý finanční majetek, který svým podílem je tak nejvyšší. Za nejvýznamnější položku spadající do okruhu krátkodobých pohledávek se stávají

pohledávky z obchodních vztahů. Tento druh pohledávek je příhodné analyzovat i ve spojení s jejich získáním, a tudíž i opravnými položkami, které jsou s nimi spjaty.

V tabulce 4.4 se dále podíváme na vývoj krátkodobých pohledávek, které jsou vyjádřeny v absolutních meziročních změnách.

**Tab. 4.4 Horizontální analýza krátkodobých pohledávek z obchodního styku**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (brutto)	-11 230	-2 498	23 947	5127
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (netto)	-10 414	10 132	24 778	4053

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z uvedené tabulky 4.4 je možné vyhodnotit, že v roce 2015 nastal nejrazantnější pokles krátkodobých pohledávek z obchodního styku v brutto hodnotě i netto hodnotě. Zároveň došlo ve stejném roce také k růstu krátkodobého finančního majetku, což mělo za následek například i zvýšení likvidity. Okamžitá likvidita se stala v roce 2015 nejvyšší za všechna hodnocená léta. I přesto, že v roce 2016 nastalo opět snížení v brutto hodnotě, tak procento pohledávek po lhůtě splatnosti, a tudíž i k nim vzniklé opravné položky, se zmenšily, proto ve výsledku v netto hodnotě nastává růst. Rostoucí trend nadále pokračuje i v nadcházejících letech. Účastní se na něm jak růst pohledávek obecně, tak i menší procento pohledávek po lhůtě splatnosti, který má hodnotu v roce 2018 už jen pouhých 38,20%. I tak se jedná o poměrně vysoký podíl, ale ve srovnání s rokem 2015 je snížení o více než 27 p. b., čímž tento vývoj můžeme hodnotit jako příznivý.

Další položkou krátkodobých pohledávek, spadající mezi důležité, jsou jiné pohledávky. V souvislosti s touto položkou nastaly výrazné změny v roce 2018. V tomto případě se jednalo o zvýšení ve výši 31 518 000 Kč, který vznikl výpůjčkou společnosti BHV real s.r.o.

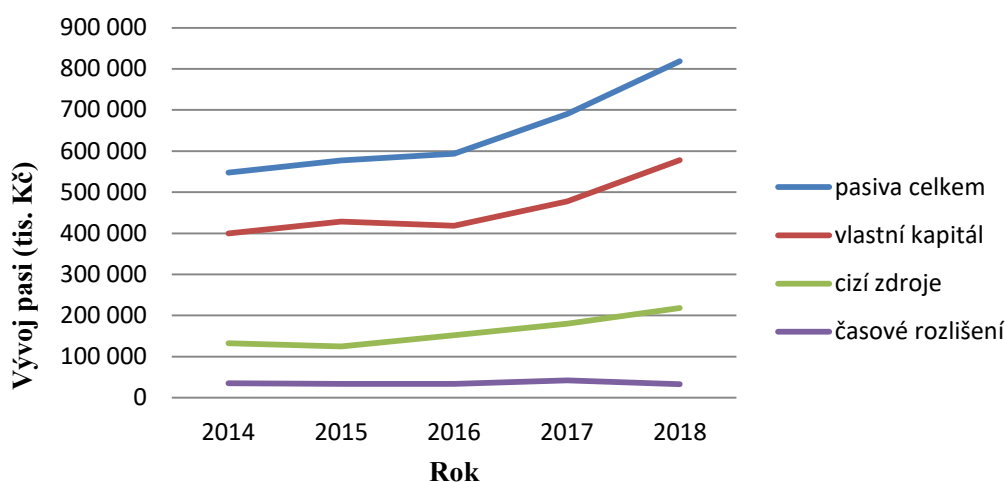
Konečnou položkou aktiv jsou časová rozlišení, která nevytváří na nich značně vysoký podíl. Časové rozlišení aktiv je spjato hlavně s časovým rozlišením reklamních smluv.

- **Horizontální analýza pasiv**

K výpočtu horizontální analýzy pasiv jsou použity vzorce č. (3.1) a (3.2). Všechny získané výsledky horizontální analýzy se nacházejí v Příloze č. 4, zde jsou rozebrány pouze některé položky pasiv.

Meziroční změny vybraných položek pasiv jsou zpracovány graficky na Obr. 4.2.

**Obr. 4.2 Vývoj vybraných položek pasiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Během analyzovaného období nastává každoroční zvyšování sumy pasiv. Za růst je odpovědné jak zvýšení vlastního kapitálu, tak i zvýšení cizích zdrojů. Z obrázku je patrné, že od roku 2016 má vlastní kapitál větší podíl na souhrnném růstu.

### Vývoj vlastního kapitálu

V tabulce, která bude následovat, je vykreslen vývoj vlastního kapitálu během období 2014 až 2018. V této části pasiv se pojednává o horizontální analýze, kde jsou zobrazeny meziroční změny pomocí absolutních hodnot.

**Tab. 4.5 Horizontální analýza vlastního kapitálu**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
pasiva celkem	29 477	16 536	96 527	128 199
vlastní kapitál	28 179	-9 885	59 489	100 234
základní kapitál	0	0	0	0
kapitálové fondy	5 452	8 996	4 199	5 205
rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 283	2 627	3 020	3 281
VH minulých let	23 918	-30 090	48 140	61 998
nerozdělený zisk minulých let	23 918	-30 090	48 140	61 998
neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
VH běžného účetního období	1 406	8 672	4 060	29 800

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ze zobrazené tabulky je patrné, že vlastní kapitál má rostoucí charakter. Jedinou výjimkou se stal rok 2016, ve kterém nastal pokles vlastního kapitálu, a to hlavně z důvodu značného snížení výsledku hospodaření let minulých. Za tento pokles, který vznikl zejména k

položce nerozdělený zisk minulých let, je zodpovědné rozdělení zisku, které nastalo v roce 2016. Valná hromada tudíž podala oznámení o rozdělení zisku z roku 2015 a společně i určité pasáže zisku minulých let. Následující tabulka pojednává o rozdělení zisku během jednotlivých let schválené valnou hromadou.

**Tab. 4.6 Rozdělení zisku v letech 2015 – 2018 (v tis. Kč)**

rok	zisk za rok	rozdělený zisk	nerozdělený zisk min. let	rezervní fond	dividendy
2015	2014	47 201	23 918	3 283	20 000
2016	2015+výsledek hospodaření minulých let	82 627	0	2 627	80 000
2017	2016	61 160	48 140	3 020	10 000
2018	2017	65 279	61 998	3 281	0

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše uvedené tabulky je patrné, že roku 2016 nastalo rozdělení zisku z předešlého roku v částce 42 567 000 Kč, ale z důvodu výplaty dividend byla rozčleněna také i část nerozděleného zisku minulých let, která dosáhla výše 30 090 000 Kč. Tento fakt se následně odrazil ve snížení položky VH minulých let o shodnou částku. I navzdory růstu veškerých dalších položek vlastního kapitálu nastalo ve výsledku jeho souhrnné snížení.

V roce 2018 u obchodní společnosti značně vzrostl výsledek hospodaření. K tomuto výsledku se dospělo především kvůli výkonu, který se zvýšil meziročně o 20,37 %, kdežto u výkonové spotřeby nastal růst o pouhých 7,92 %.

### Vývoj cizích zdrojů

Horizontální analýza cizích zdrojů, jež popisuje jejich rozvoj na základě absolutních meziročních změn je promítnuta v Tab. 4.7.

**Tab. 4.7 Horizontální analýza cizích zdrojů**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
pasiva celkem	29 477	16 536	96 527	128 199
cizí zdroje	-7 494	26 508	28 514	37 646
rezervy	-14 583	2 724	-3 984	5 551
rezerva na daň z příjmů	-15 018	2 875	-2 875	5 619
ostatní rezervy	435	-151	-1 109	-68
dlouhodobé závazky	-554	-972	5 205	4 819
krátkodobé závazky	16 583	24 756	27 293	27 356
závazky z obchodních vztahů	4 443	11 602	3 194	9 756
závazky k zaměstnancům	1 996	-1 678	1 055	573

závazky ze soc. zabezpečení a ZP	40	81	499	221
stát – daňové závazky a dotace	-6	20	7 801	-1 148
krátkodobé přijaté zálohy	9 775	10 348	23 941	20 425
dohadné účty pasivní	296	6 606	-8 138	-961
jiné závazky	39	-2 223	-1 059	-1 510
bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování*

Během analyzované etapy, konkrétně tedy v rozmezí let 2015 – 2018, můžeme u cizích zdrojů vyzorovat rostoucí trend. Ten je zapříčiněn v první řadě zvětšující se položkou krátkodobých závazků, obzvlášť je následně nárůst zasažený zejména krátkodobými přijatými zálohami. Krátkodobé přijaté zálohy v odvětví výroby piva jsou zpravidla vytvářeny především přijatými zálohami za bedny a sudy předané zákazníkům. S ohledem na každoroční zvětšující se výstav piva v Beskydském pivovárku tak racionálně nastává značné zvýšení nezbytných sudů a beden, u kterých se předpokládá navrácení, přijaté zálohy se tudíž zvětšují.

U cizích zdrojů jsou podstatné také přechody u položky rezervy, v první řadě u rezervy na daň z příjmů. U této rezervy je v roce 2015 zaregistrován značný pokles ve srovnání s předcházejícím rokem v částce 15 018 00 Kč. Rezerva je ovšem utvořena i ve zmiňovaném roce, je ale pouze výjimečně zaúčtována v položce daňové závazky a dotace.

Obchodní společnost XY, s.r.o. nepoužívá ve svém analyzovaném úseku žádné bankovní úvěry a výpomoci. Jako zdroj financování používá vybraná obchodní společnost ovšem též např. dotace.

Konečnou položkou pasiv se stává časové rozlišení, které je v tomto případě složeno z velké části očekávanými výnosy z reklamních smluv.

#### **4.2.2 Vertikální analýza rozvahy**

Při vertikální analýze aktiv využíváme u výpočtů vzorec (3.3). Veškeré dosažené výsledky vertikální analýzy aktiv jsou zobrazeny v Příloze č. 6, zde jsou zmíněny pouze vybrané položky.

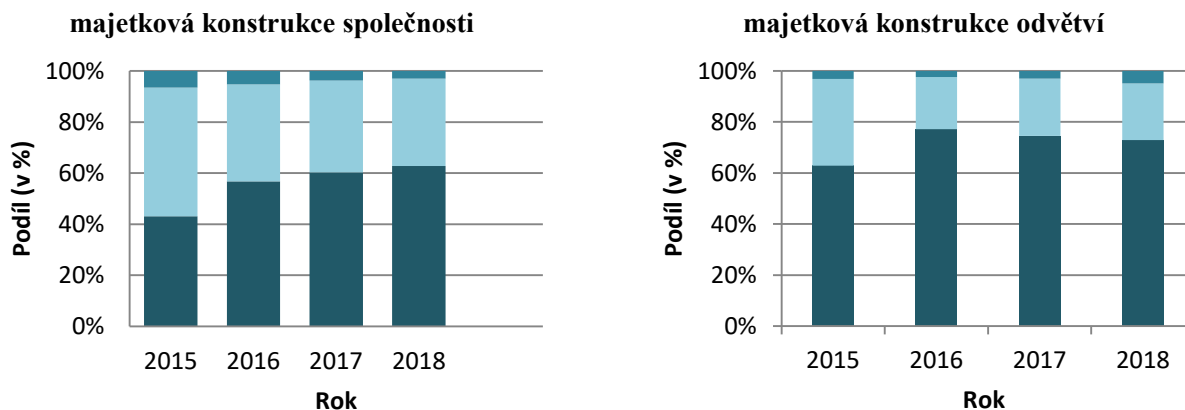
V obrázku níže můžeme vidět grafické ztvárnění vývoje majetkové skladby analyzované firmy.



### Vertikální analýza aktiv

Při vertikální analýze aktiv se k výpočtu používají vzorce (3.3). Veškeré dosažené výsledky vertikální analýzy aktiv jsou zobrazeny v Příloze č. 6, zde jsou rozebrány pouze některé položky.

**Obr. 4.3 Vývoj majetkové konstrukce podniku a odvětví**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše uvedených obrázků je zřejmé, že ve srovnání s odvětvovým podílem má vybraná obchodní společnost XY, s. r. o. slabší podíl DM na aktivech. Za tento rozdíl je zodpovědný v první řadě větší podíl krátkodobého a slabší procento dlouhodobého finančního majetku na souhrnných aktivech vybrané obchodní společnosti. Meziročně si lze však všimnout rostoucího trendu podílu DM na aktivech, který se promítá ve stávajícím zvětšování výrobních kapacit pivovárku na základě investování do DHM.

### Vertikální analýza pasiv

Výpočty vertikální analýzy pasiv se odvíjejí od vzorce (3.3). Veškeré provedené výpočty jsou přístupné k nahlédnutí v Příloze č. 6.

V případě zaměření se na časovou harmonizaci stavby aktiv a pasiv, je žádoucí použít jedno z bilančních pravidel, a tím je namysli zlaté pravidlo financování. Na jeho základě by měl být dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdroji a analogicky oběžná aktiva by měla být kryta krátkodobými zdroji. Vývoj zmíněných položek u obchodní společnosti XY, s.r.o. je zobrazen v Tab. 4.8.

**Tab. 4.8 Vývoj struktury aktiv a pasiv**

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
dlouhodobý majetek	253 553	249 422	336 472	418 362	518 032
dlouhodobé zdroje	402 718	425 730	417 667	478 437	588 951

oběžná aktiva	255 883	293 959	227 263	244 775	275 419
krátkodobé zdroje	100 918	117 501	142 257	169 550	196 906

*Zdroj: vlastní zpracování*

Zlaté pravidlo financování se uskutečnilo u všech klasifikovaných let. Dlouhodobé zdroje jsou kryté nejenom dlouhodobým majetkem, ale také i určitou skupinou oběžných aktiv. Z toho lze usoudit, že vybraná obchodní společnost XY, s.r.o. nejeví problémy spojeny s likviditou a během financování volí většinou opatrnější cestu. Za tento přístup zodpovídá konzervativní způsob financování, který se klasifikuje jako bezpečnější, ale nemusí být z pravidla vždy úplně efektivní. Vývoj čistého pracovního kapitálu bude podrobně analyzován v Podkapitole 4.4.1.

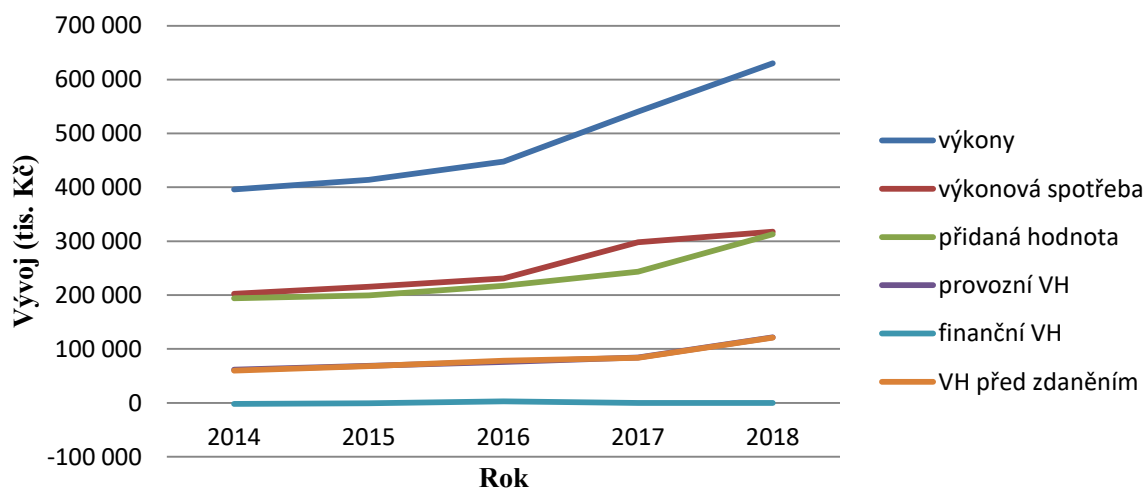
### 4.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Pro získání vhodných a důležitých informací ve sféře vývoje nákladů a výnosů společnosti, zároveň i jejich struktury, je vhodné vybrat vertikální a horizontální analýzu vybraných částí výkazu zisku a ztráty. Veškeré výpočty jsou čerpány z výkazu, který je k přístupu v Příloze č. 2.

#### 4.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výpočty, které byly realizovány během horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, byly provedeny na základě vzorců (3.1) a (3.2). Všechny dosažené výsledky z této analýzy lze vidět v Příloze č. 5. Vývoj jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty lze vidět na grafickém znázornění v obrázku č. 4.4.

**Obr. 4.4 Vývoj jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše zobrazeného grafu, je viditelné každoroční zvýšení výsledku hospodaření před zdaněním, také EBT, který se skládá v první řadě z provozního výsledku hospodaření. Rostoucí trend, který pozorujeme u vývoje provozního VH, značně kopíruje růst výsledku EBT. Zpozorovat lze pouze jedinou drobnou odchylku v roce 2016, kdy bylo zvýšení EBT způsobeno finančním výsledkem hospodaření.

V tabulce č. 4.9 jsou zapsány absolutní meziroční změny týkající se nákladových a výnosových položek, které mají vliv na finanční výsledek hospodaření.

**Tab. 4.9 Horizontální analýza položek finančního výsledku hospodaření**

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018
výnosy z přecenění CP a derivátů	-228	0	1 153	218
výnosové úroky	663	-607	-949	33
nákladové úroky	0	0	0	0
ostatní finanční výnosy	1 325	2 160	-4 163	388
ostatní finanční náklady	306	-1 514	-1 054	770
<b>finanční VH</b>	<b>1 433</b>	<b>3 077</b>	<b>-2 875</b>	<b>-131</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výsledků finančního hospodaření, lze vyhodnotit, že v jediném z analyzovaných let výsledek dospěl kladných hodnot, a to v roce 2016. Za tato zvýšení je zodpovědný prodej krátkodobých CP, který se promítnul ve výkazu zisku a ztráty navýšením položky ostatní finanční výnosy, což mělo za následek vyšší finanční výsledek hospodaření.

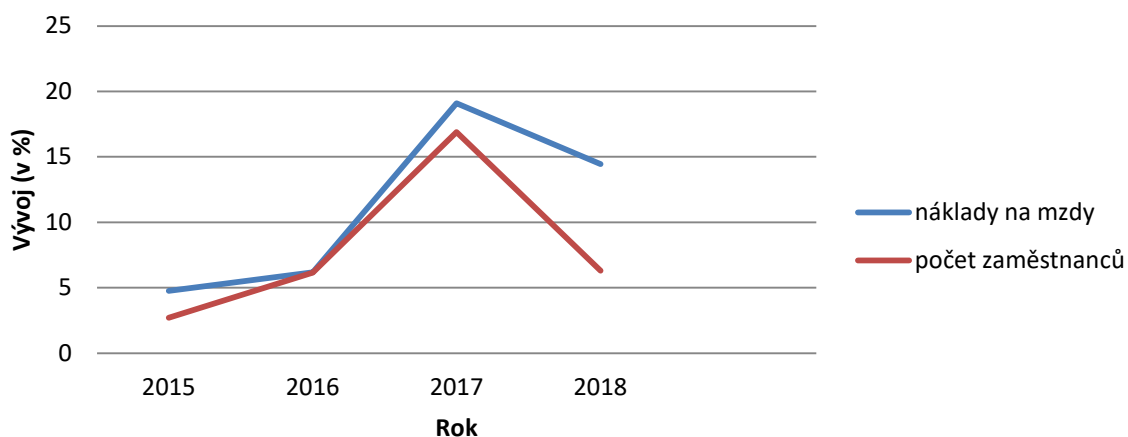
V roce, který následoval, se na druhou stranu meziroční pokles finančního VH stal jednou z příčin nižšího zvětšení položky EBT.

Značného nárůstu výsledku hospodaření si lze povšimnout v první řadě v roce 2018, a to díky vysokého dosahu u položky přidaná hodnota. Ta se v existujícím roce zvýšila o něco víc přes 28 %, což způsobilo odlišné tempo stoupání výkonů a výkonové spotřeby. Výkony dosáhly zvětšení o 16,64 %, naopak výkonová spotřeba dosahovala zvětšení o pouhých 6,58%. Diference o 10 p. b., tak srozumitelně vyústila v příbytky přidané hodnoty.

Za podstatnou položku VZZ jsou ovšem také považovány osobní náklady, konkrétně poté jejich podskupina mzdové náklady, která má podíl na celkových výkonech a tržbách z prodaného zboží v průměru 12-ti procenty. Vývoj mzdových nákladů je účelné analyzovat spolu s vývojem počtu zaměstnanců. Relativní změny jednotlivých let, vztahujících se také

k hodnotám z roku 2014, obou zmíněných položek jsou analyzovány graficky a zobrazeny na Obr. 4.5.

**Obr. 4.5 Vývoj nákladů na mzdy a počtu zaměstnanců v letech 2014 – 2018**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Z grafu je patrné, že vývoj mzdových nákladů napodobuje vývoj počtu zaměstnanců. U obou položek dochází ke každoročnímu růstu, avšak v roce 2018 nastává jeho zpomalení. Ve srovnání s rokem 2017, kdy obchodní společnost XY, s. r. o. najala celkem 12 nových zaměstnanců, byl v nadcházejícím roce počet zaměstnanců rozšířený o pouhých 6 nových členů. Z grafu lze také vyhodnotit, že každým rokem, kromě roku 2016, nastává zvýšení mzdových nákladů připadajících na každého zaměstnance, tedy snadně řečeno ke zvýšení mezd zaměstnanců, následující trend je zřetelný hlavně v letech 2017 a 2018. Pro vybranou obchodní společnost XY, s. r. o. je orientace na zaměstnance velice důležitá. V rámci této společnosti nestává minimální fluktuace zaměstnanců, což má za následek výbornou pracovní atmosféru

#### **4.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Výsledky z výpočtů vertikální analýzy byly zjištěny na základě použití vzorce (3.3). Konečné výsledky vertikální analýzy VZZ jsou zaznamenány v příloze č. 7.

Ve vertikální analýze, neboli také v procentním rozboru, jak je tato analýza také často pojmenovaná, pozorujeme položky výkazu z pohledu takového, jakou složku základny tvoří.

#### **Vertikální analýza nákladů**

Existují tři položky, které mají největší podíl na nákladech podniku, jimiž jsou výkonová spotřeba, odpisy DHM a DNM, osobní náklady. Výkonová spotřeba se během

celého zkoumaného období pohybovala na úrovni hodnot od 50 % až 55 %, také si lze povšimnout mírně rostoucí tendenci v roce 2017, která byla způsobena díky inovaci nových výrobních strojů a také růstem výstavu piva. Položka osobních nákladů se vyznačuje mírným poklesem v čase a roku 2018 dosáhla nejnižší hodnoty za celé sledované období, a to 17 % na nákladech. Nejvýraznější podíl na osobních nákladech mají mzdové náklady a také náklady sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění. Třetí položkou, která patří mezi nejvýraznější, jsou odpisy DHM a DNM, které jsou charakteristické slabě klesající tendencí.

**Tab. 4.10 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty sledovaná v letech 2014 – 2018**

<b>Položky nákladů (v %)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,61	0,76	0,73	0,94	0,66
Výkonová spotřeba	50,72	51,51	51,18	54,55	50,03
Osobní náklady	18,12	18,02	17,85	17,29	16,92
Daně a poplatky	0,36	0,29	0,32	0,42	0,36
Odpisy DHM a DNM	13,61	12,09	10,98	9,10	9,56
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,12	0,05	0,16	0,14	0,13
Ostatní provozní náklady	3,23	2,61	6,07	3,83	4,23
Ostatní finanční náklady	1,48	1,49	1,04	0,66	0,70
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,40	3,71	3,80	3,40	4,12
<b>Celkové náklady</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### **Vertikální analýza výnosů**

V této analyzované části se zaměříme naopak na položky, které mají největší vliv na výnosy. Nejznačnější podíl ve složce výkonů prokazovaly tržby z prodeje vlastních výrobků. Tržby z prodeje DM a materiálu se během sledovaného období pohybovaly v rozmezí 0,20 % až skoro 0,60 % a tržby za prodej zboží dosahovaly okolo 90 %. Největší podíl ostatních provozních výnosů vzhledem k celkovým výnosům byl zaznamenán v roce 2014 a tehdy dosahoval hodnoty 1,58 %, poté postupně mírně poklesl až na 0,95 %. Co se týká finanční části výkazu, tak mezi nejzřetelnější složky výnosů spadají výnosové úroky a také ostatní finanční výnosy.

**Tab. 4.11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty sledovaná v letech 2014 - 2018**

<b>Položky výnosů (v %)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Tržby za prodej zboží	0,73	0,86	0,80	1,14	0,78
Výkony	96,18	95,97	96,15	96,15	97,63
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,57	0,32	0,28	0,37	0,23
Ostatní provozní výnosy	1,58	1,48	1,16	0,94	0,95

Výnosové úroky	0,28	0,43	0,26	0,04	0,04
Ostatní finanční výnosy	0,66	0,94	1,35	0,36	0,37
<b>Celkové výnosy</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.4 Analýza poměrových ukazatelů

V tomto sektoru bakalářské práce se budou analyzovat zvolené poměrové ukazatele, v rámci kterých je schopno vyhodnotit primární oblasti, které svědčí o finančním zdraví podniku. Konkrétně se pojednává o ukazatele likvidity, rentability, aktivity a ukazatele zadluženosti a finanční stability. K výpočtu ukazatelů, které zahrnují položku tržby, jsou zařazeny výkony a tržby z prodeje zboží. Tento fakt vychází z nároku na srovnatelnost konečných hodnot s výsledky sektoru, k jejichž propočtu byla Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR použit postup vytyčující tržby jako sumu uvedených položek. Veškeré konečné hodnoty poměrové analýzy jsou přístupné k nahlédnutí v Příloze č. 8.

##### 4.4.1 Ukazatelé likvidity

Tabulka 4.12 zachycuje konečné hodnoty analýzy likvidity v letech 2014 – 2018, propočty se uskutečnily na základě vzorce č. 3.13, který slouží pro výpočet ukazatele celkové likvidity, vzorce č. 3.14 sloužící k výpočtu ukazatele pohotové likvidity a vzorce č. 3.15. pro výpočet ukazatele okamžité likvidity. Konečné hodnoty jsou také následně graficky zpracovány do grafu, sloužící k přesnější vizualizaci výsledných hodnot v čase, který lze vidět na Obr. 4.6.

**Tab. 4.12 Poměrová analýza likvidity v letech 2014 – 2018**

Ukazatele likvidity (v %)	2014	2015	2016	2017	2018
Ukazatel celkové likvidity	2,54	2,50	1,60	1,44	1,40
Ukazatel pohotové likvidity	2,09	2,14	1,25	1,10	1,03
Ukazatel okamžité likvidity	1,37	1,75	0,84	0,59	0,42

*Zdroj: vlastní zpracování*

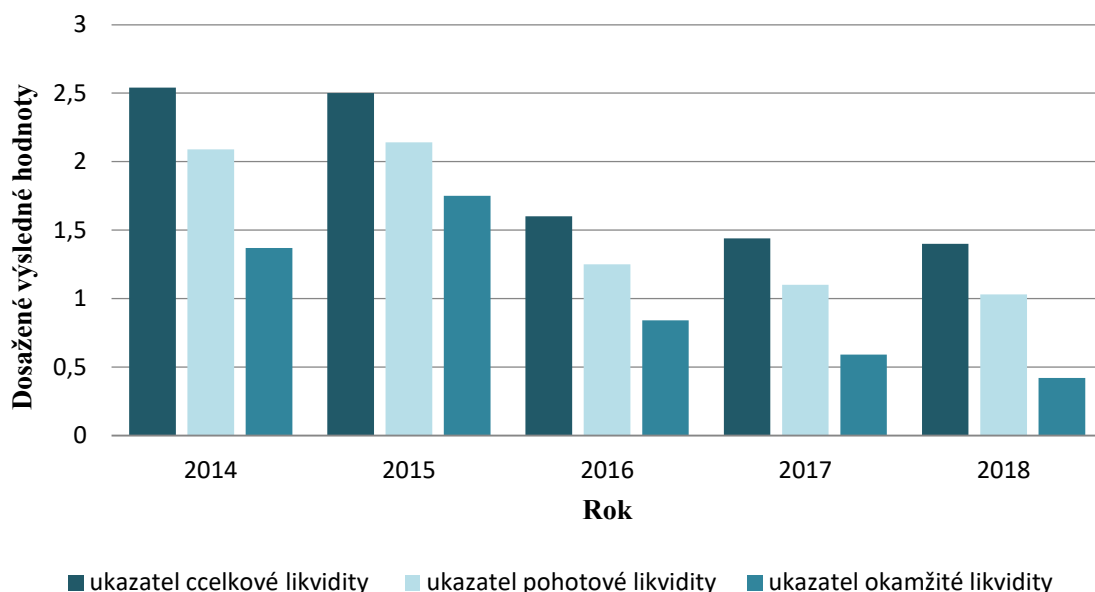
Prvním analyzovaným ukazatelem je ukazatel celkové likvidity, u kterého si lze povšimnout, že nejvyšší hodnoty byly získány v letech 2014 a 2015. Nárůst byl výsledkem pořízení krátkodobých CP a podílů v roce 2014 v hodnotě 100 000 Kč. Roku 2016 nastal naopak pokles hodnoty celkové likvidity v důsledku prodeje těchto krátkodobých CP a podílů v hodnotě 160 000 Kč. Během období 2017 – 2018 nastalo další, avšak mírné, snížení celkové likvidity až na hodnotu 1,40, a tato hodnota se stala nejnižší během celého sledovaného období. Za tento pokles je zodpovědný meziroční růst krátkodobých závazků z obchodních

vztahů o necelých 10 000 Kč a také růst krátkodobě přijatých záloh o něco málo přes 20 000 Kč. Díky tomuto poklesu se ukazatel ocitnul na spodní hranici doporučených hodnot, avšak během ostatních sledovaných let se podnik nacházel v doporučených hodnotách.

Dalším analyzovaným ukazatelem je pohotová likvidita. Na Obr. 4.6 si lze všimnout, že vývoj pohotové likvidity prakticky kopíroval vývoj předchozího ukazatele, tedy celkové likvidity. Příčinou je spřízněnost obou ukazatelů, které vykazují odlišnost pouze ve složce zásob, a ta během let postupně rostla, obdobně jako postupně rostla hodnota krátkodobých závazků. V průběhu vývoje se ukazatel nacházel v optimálních hodnotách.

Posledním monitorovaným ukazatelem je okamžitá likvidita. Je patrné, že stejně jako předchozí oba ukazatele, se i tento nachází pod vlivem nákupu krátkodobých finančních prostředků roku 2014 a následným prodejem roku 2015. V roce 2017 i 2018 se hodnota okamžité likvidity lehce snížila z důvodu menšího množství peněz na bankovních účtech o zhruba 30 000 Kč.

**Obr. 4.6: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2014 – 2018 (v %)**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Čistý pracovní kapitál**

Během hodnocení likvidity je žádoucí poznamenat také čistý pracovní kapitál, který spadá do kategorie rozdílových ukazatelů, avšak velice působí na platební schopnost společnosti, tudíž je citován v této podkapitole. Vývoj čistého pracovního kapitálu, jehož výpočty byly provedeny z pohledu aktiv, je zobrazen v Tab. 4.13.

**Tab. 4.13 Čistý pracovní kapitál v období 2014 – 2018**

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý pracovní kapitál	154 965	176 458	85 006	75 225	78 513
Podíl na celkových aktivech	28,29 %	30,57 %	14,32 %	10,89 %	9,59 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

Čistý pracovní kapitál je během analyzovaného období proměnlivý, avšak pořád vykazuje kladné hodnoty. Tyto hodnoty vypovídají o tom, že dlouhodobé zdroje jsou vyšší než stálá aktiva, a jsou jimi tedy financovány určité skupiny oběžných aktiv. Kladné hodnoty tak vypovídají o konzervativním způsobu financování. Relativně vysoká hodnota ČPK vypovídá o ucházející schopnosti podniku splácet a stává se tedy příznivým pro potencionální věřitele. Ovšem v letech 2014 a 2015 hodnoty vykazovaly značný objem aktiv, což je nepřijatelné z pohledu financování. ČPK je reprezentován oběžnými aktivy krytými z dlouhodobých zdrojů, které bývají převážně dražší. Je možné tedy kladně vyhodnotit ubývající podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech, kterého si lze všimnout v Tab. 4.13.

#### 4.4.2 Ukazatelé rentability

Další skupinou poměrových ukazatelů se stávají ukazatelé rentability, které lze definovat jako jedny z nejdůležitějších pro společnost kvůli analyzování zhodnocení tržeb.

Monitorovaným obdobím jsou léta 2014 až 2018, konečné procentuální hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 4.14.

**Tab. 4.14 Poměrová analýza rentability v letech 2014 - 2018**

Ukazatele rentability (v %)	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita tržeb (ROS)	15	16	18	16	19
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)	15	16	19	17	20
Rentabilita aktiv (ROA)	11	12	13	12	15
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	12	13	14	13	17

*Zdroj: vlastní zpracování*

Jako první se práce zabývá analýzou ukazatele rentability tržeb (ROS). Tento ukazatel prokazoval během celého sledovaného období stabilní vývoj, který mněl mírně rostoucí tendenci a v roce 2018 dosáhnul nejvyšší hodnoty a to 19 %.

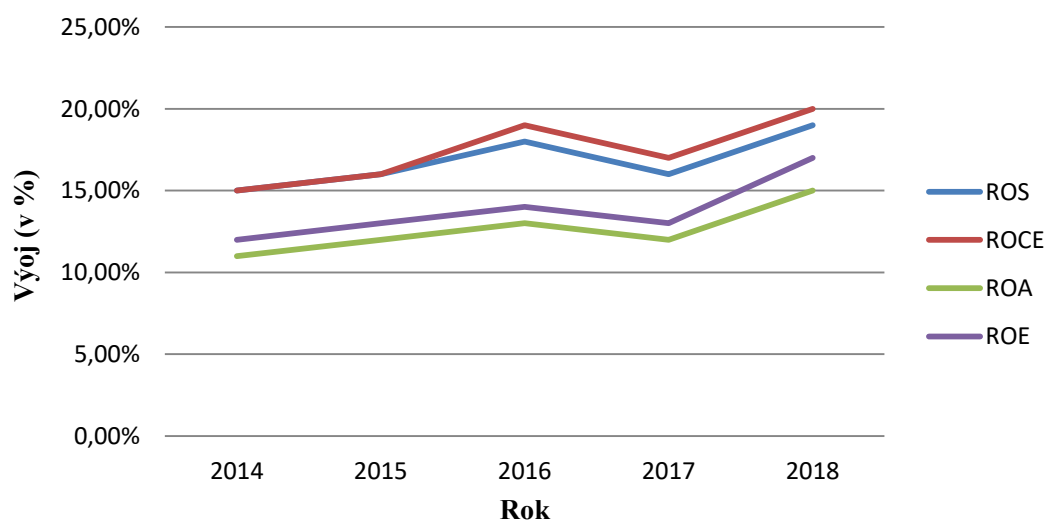


Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) vykazuje značně podobný stabilní vývoj jako již zmíněný ukazatel ROS. První větší nárůst se odehrál v roce 2016, kdy hodnota ukazatele vykazovala 19 %, tedy meziroční růst o 3 % p. b.

Dalším ukazatelem je rentabilita aktiv (ROA), a ta také vykazovala během celého zkoumaného období stabilní vývoj. Největší meziroční nárůst proběhl v roce 2018, kdy hodnota vzrostla o 3 % p. b., což způsobil růst tržeb z prodaných výrobků a služeb.

Posledním ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), která taktéž prokazuje stabilní vývoj jako předchozí ukazatelé. Obdobně jako u analyzovaného ukazatele ROA nastal největší meziroční nárůst v posledním sledovaném roce 2018, a to o 4 % p.b., tedy konkrétně nárůst z hodnoty 13 % na hodnotu 17 %, což bylo způsobeno zvýšením hodnoty EAT o 29 890 Kč.

**Obr. 4.8 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2014 – 2018**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Obr. 4.8 poukazuje na to, že veškeré ukazatelé jsou charakteristické rostoucí tendencí, která je spjata se stále rostoucím ziskem před úroky a zdaněním, který byl součástí veškerých výpočtů s výjimkou rentability vlastního kapitálu.

#### **4.4.3 Ukazatelé zadluženosti a finanční stability**

V této podkapitole práce bude uskutečněna analýza a vyhodnocení výsledných hodnot ukazatelů zadluženosti. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v Tab. 4.15, která se váže k analyzovanému období 2014 – 2018.

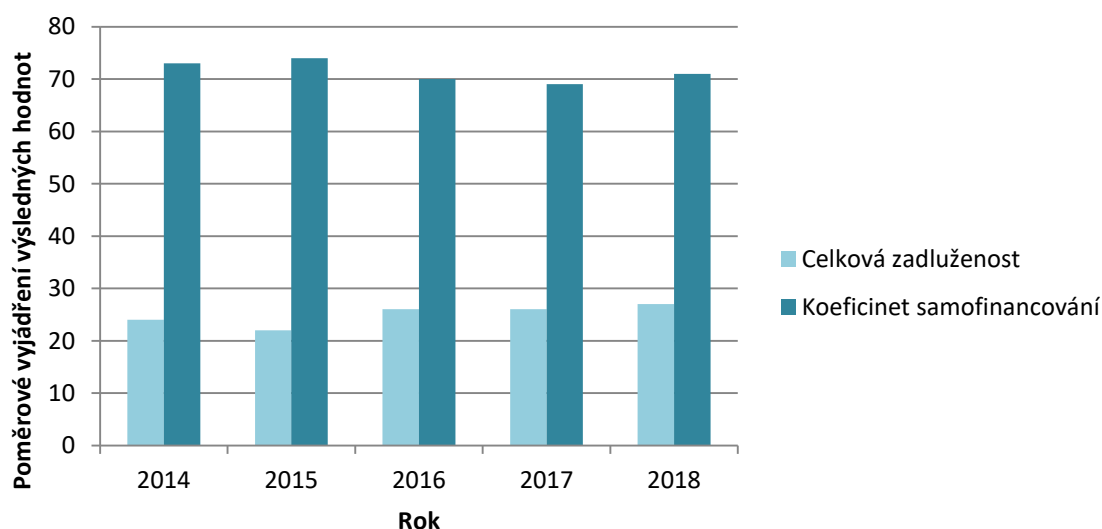
**Tab. 4.15 Poměrová analýza zadluženosti a finanční stability v letech 2014 – 2018**

Ukazatele zadluženosti a finanční stability (v %)	2014	2015	2016	2017	2018
celková zadluženost	24	22	26	26	27
Koeficient samofinancování	73	74	70	69	71

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel celkové zadluženosti se v době sledovaného období vyskytoval v rozmezí okolo 22 – 27 %. V případě srovnání těchto hodnot s doporučeným minimem ukazatele zadluženosti, tj. 30 %, lze vyhodnotit, že obchodní společnost XY, s.r.o. nevyužívá uspokojivě cizí zdroje a k financování podnikových nezbytností raději volí vlastní zdroje. Vybraná obchodní společnost XY, s. r. o. se drží hesla nezadlužovat se, čehož si lze povšimnout i z jeho nulových hodnot u položek dlouhodobého cizího kapitálu až po rok 2017, kdy lehce stouply hodnoty u položky závazky z obchodních vztahů.

Koeficient samofinancování dosáhl nejvyššího růstu v roce 2015, a to 74 %. Tento nárůst je ovlivněn růstem hodnoty celkových aktiv, díky rostoucí hodnotě DHM. Naopak nejnižší hodnota byla získána v roce 2017, ale i přesto se koeficient samofinancování nacházel ve vysoké úrovni 69 %.

**Obr. 4.9 Vývoj ukazatelů zadluženosti a finanční stability v letech 2014 – 2018 (v %)**

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.4.4 Ukazatelé aktivity

Následující podkapitola této práce je soustředěna na ukazatele aktivity. Konečné výsledky poměrové analýzy jsou zobrazeny v Tab. 4.16 související s obdobím 2014 – 2018.

K zjištění výsledných hodnot byly využity vzorce (3.7) pro dobu obratu zásob, (3.11) k výpočtu doby obratu závazků, (3.9) pro zjištění doby obratu pohledávek a (3.12) pro obrat celkových aktiv. Pro přehlednější vizualizaci byly výsledné hodnoty přeneseny na Obr. 4.9.

**Tab. 4.16 Poměrová analýza aktivity v letech 2014 – 2018 (ve dnech)**

Ukazatele aktivity (dny)	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	40,60	37,31	39,35	38,70	41,62
Doba obratu krátkodobých závazků	91,85	102,03	114,66	114,12	113,15
Doba obratu pohledávek	66,56	39,63	47,62	59,14	68,61
Obrat celkových aktiv	0,73	0,72	0,75	0,77	0,76

*Zdroj: vlastní zpracování*

Obrat celkových aktiv je charakterizován tím, kolikrát se v daném časovém úseku podniková aktiva změni na tržby. Během celého tohoto časového úseku, týkající se této analýzy, si lze všimnout, že se hodnota ukazatele obratu celkových hodnot pohybovala na úrovni 0,75. Obecně lze z toho tedy vyvodit, že v průběhu jednoho roku se uskuteční obrat celkových aktiv 75krát. Nejnížší hodnotu tohoto ukazatele vykazoval rok 2015, kdy hodnota dosáhla 0,72 a její meziroční snížení bylo o pouhých 1 p. b. Tento výsledek byl ovlivněn menším nárůstem tržeb za rok 2014, které meziročně stouply o 19 036 Kč. Naopak nejvyšší hodnoty byly nabyty roku 2017, tehdy hodnoty dosáhly 0,77 a to vlivem nárůstů tržeb o 91 615 Kč, který byl příčinou zvýšení hodnot u obchodní marže a také u výkonů podniku.

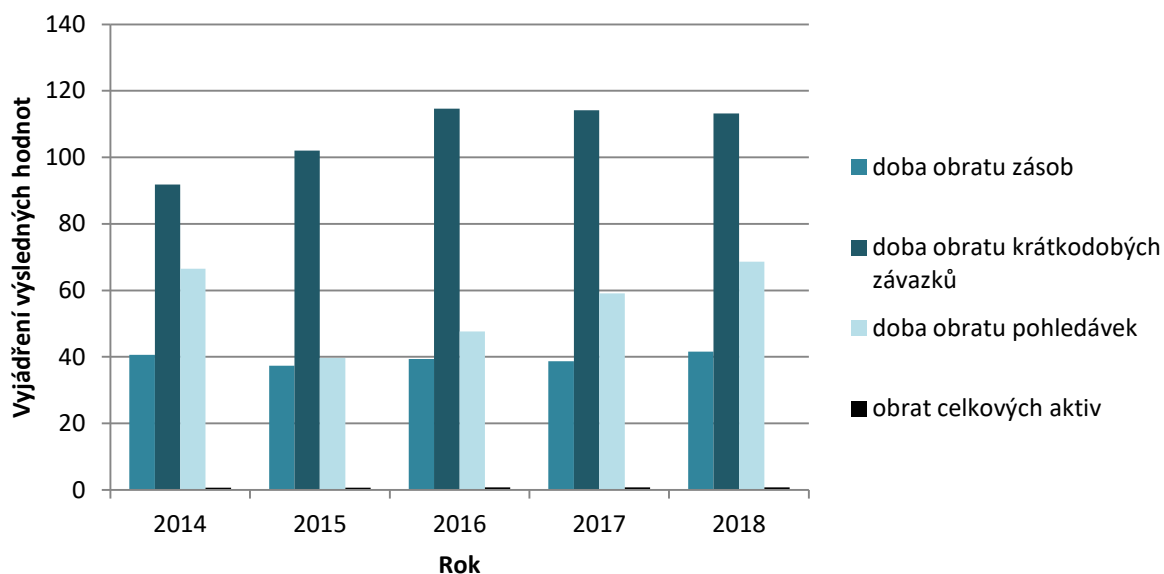
Doba obratu zásob se během celého analyzovaného období vyskytovala okolo 40-ti dní. Optimální hodnota tohoto ukazatele se nachází v rozmezí od 30 až 100 dní, a čím je interval vázanosti menší, tím se stává pro podnik efektivnější. Největší nárůst nastal v roce 2018, kdy hodnota vzrostla na 41,62 dní, tedy se zvýšila o 2,92 p. b. Na druhou stranu nejnížší hodnota se objevila v roce 2015, kdy tato hodnota vykazovala 37,31 dní, během tohoto období hodnota zásob dosahovala nejmenší hodnoty v celém sledovaném období, a to 42 969 Kč. Na základě těchto výsledných hodnot lze vypořádání se zásobami prohlásit za efektivní.

Doba obratu krátkodobých závazků sděluje rychlost a ochotu společnosti splácet jeho krátkodobé závazky, tímto se ukazatel stává významný i pro podnikové věřitele. Z Tab. 4.16 lze vyhodnotit, že hodnoty v čase vykazovaly stabilní vývoj, což souhlasí s doporučeným trendem. Nejkratší dobu obratu krátkodobých závazků zaznamenal rok 2014, zde hodnota vykazovala 91,85 dní, což způsobily malé hodnoty krátkodobých závazků. Nejvyšší hodnoty

byly dosaženy v letech 2016 a 2017, kde se doba obratu krátkodobých závazků pohybovala okolo 114 dní, tento jev byl zapříčiněn meziročním růstem krátkodobých závazků v roce 2016 o 24 756 Kč a v roce 2017 o 27 293 Kč.

Doba obratu pohledávek je známá jako opak předchozího ukazatele, protože hodnotí rychlost a ochotu odběratelů platit své pohledávky. Nejvyšší dosažená hodnota byla získaná v roce 2018, a to hodnota 68,61 dní, což bylo způsobeno nárůstem pohledávek podniku krátkodobého charakteru, které meziročně stouply o 31 518 Kč. Tato dosažená hodnota se pohybovala v rámci pozitivních hodnot, avšak pokud by hodnoty přesáhly limit 70 dní, podnik by mohl čelit negativním dopadům. V roce 2015 se hodnota krátkodobých pohledávek podniku ocitla na nejnižší úrovni během celého analyzovaného období, tj. na hodnotu 45 644 Kč a doba obratu krátkodobých pohledávek vykazovala 39,63 dní, což je nejmenší hodnota celého analyzovaného období.

**Obr. 4.10 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2014 – 2018**



*Zdroj: vlastní zpracování*

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo především vymezení finanční analýzy a dále zpracování finanční analýzy vybrané obchodní společnosti za období 2014 – 2018, následující vyhodnocení vývoje finančních prostředků společnosti v oboru rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Údaje pro účely finanční analýzy byly získány především z výročních zpráv podniku, z kterých byly použity jak účetní výkazy, tak i dodatečné informace související s podnikem a podnikatelské činnosti.

Bakalářská práce byla rozdělena na dvě stěžejní části, teoretickou část a praktickou část. Součástí první, teoretické části, byla interpretace zvolených metod finanční analýzy. Na podstatě teoretického základu byla poté postavena část praktická, která své teoretické znalosti aplikovala na určitou společnost. V druhé, praktické části, této bakalářské práce byly realizovány jak horizontální a vertikální analýzy, tak i poměrové analýzy zvolených účetních výkazů a jejich hodnot. Horizontální a vertikální analýza byla využita pro podniková aktiva, pasiva a také pro výkaz zisku a ztráty. Úvod praktické části byl věnovaný stručné charakteristice společnosti.

Uvedená obchodní společnost se stala oblíbeným a prosperujícím producentem piva. Výstav piva každoročně roste, a tím se obchodní společnost XY, s. r. o. neustále přibližuje k překročení hranice výstavu piva pro skupinu mini pivovarů. Dohromady s výstavem piva se zvětšuje i export, který v roce 2018 konal více jak 20 % celkového objemu výroby. Obchodní společnost ovšem nepřetržitě pracuje na následujícím rozvoji, a to především ve sféře investic. Každoročně jsou z velké části investovány nemalé částky právě do dlouhodobého hmotného majetku.

Na základě zjištěných konečných hodnot horizontální analýzy lze vyhodnotit, že celková aktiva společnosti vykazovala během celého sledovaného období rostoucí tendenci. Nejvyšší nárůst celkových aktiv byl zaregistrován v roce 2018, a naopak nejmenší nárůst aktiv se odehrál v roce 2016. U provedení horizontální analýzy celkových pasiv byl také zjištěn rostoucí trend vývoje. Rovněž jako u horizontální analýzy aktiv, tak i u horizontální analýzy pasiv bylo největšího nárůstu dosaženo roku 2018, a naopak nejnižšího nárůstu roku 2016.

Dle nabytých výsledků z vertikální analýzy bylo odhaleno, že největší podíl na celkových aktivech během sledovaného období představoval dlouhodobý majetek, konkrétně jeho podskupina dlouhodobý hmotný majetek. Jedinou výjimkou se stal rok 2015, kdy stěžejní součást tvořící celková aktiva představovala položka oběžných aktiv, za tento úkaz byl

zodpovědný pokles hodnoty samostatných movitých věcí. Konečné výsledky hodnot vertikální analýzy pasiv odhalily, že během celého sledovaného období se celková pasiva společnosti ze 70 % skládají z vlastního kapitálu. Cizí zdroje společnosti byly z velké části produkovány především složkou krátkodobých závazků, které se vyznačovaly podílem na celkových pasivech hodnotou 20 %. Výsledné hodnoty cizích dlouhodobých zdrojů během celého sledované období vykazovaly hodnoty okolo 1 – 2 % z celkových pasiv, lze tedy vyvodit, že se společnost snaží financovat své požadavky odlišnými zdroji. Z předložených výsledků je patrné, že společnost využívá k financování převážně své vlastní zdroje.

Z dosažených konečných hodnot horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že provozní výsledek hospodaření zaznamenal největší růst v roce 2018, na druhou stranu nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2015. Dosažené konečné hodnoty výsledku hospodaření účetního období vykazovaly po celé analyzované období rostoucí tendenci, nejrazantnějšího nárůstu bylo dosaženo v období 2017 – 2018, což bylo zapříčiněno již podotknutým provozním výsledkem hospodaření. Ze získaných výsledků lze konstatovat, že definitivní výsledek hospodaření účetního období je odvozený od rozvíjení položky výkonů. Během vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se prováděla analýza stavby výnosů a nákladů. Za největší nákladovou položku byla charakterizovaná výkonová spotřeba, jejíž hodnota se po veškerou dobu držela kolem 60 % na celkových nákladech. Naopak položkou, která měla největší podíl na výnosech společnosti, se staly výkony, který vykazovaly 96 % podíl na celkových výnosech, přičemž největší účast na této položce měly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Na základě analýzy poměrových ukazatelů byly obstarány informace o klíčových sférách finančního zdraví společnosti. Výslovně pozitivně lze klasifikovat vysokou rentabilitu vložených financí, která se v klasifikovaných letech ocitnula nad odvětvovým průměrem. Za negativní lze na druhou stranu hodnotit dobu obratu jistých složek aktiv, v první řadě poté dobu obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek docílila relativně vysokých hodnot, v roce 2018 byly pohledávky v průměru hrazeny až po uplynutí 68 dní. V sektoru pohledávek společnosti si lze povšimnout i jiných negativních úkazů, a to značný rozsah pohledávek po lhůtě splatnosti. Výsledky, které souvisí s ukazatelem likvidity, vypovídají kladné hodnoty. Čistý pracovní kapitál vykazoval až přeměřeně vysokých hodnot, avšak jeho podíl na aktivech má klesající tendenci. Zadluženost podniku je velice nízká, ve financování převažují vlastní zdroje. Tímto se stává podnik důvěryhodný a má velmi kladný vliv na své

potencionální věřitele. Obchodní společnost XY, s.r.o. v dnešní době nevyužívá bankovní úvěry a růst zadluženosti by mohlo mít za důsledek růst výnosnosti pro vlastníky.

## Seznam použité literatury

### Odborná literatura

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada Publishing, 2011. 416 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] HRDÝ, Milan a HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [6] HRDÝ, Milan a KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2017. 272 s. ISBN 978-80-7552-449-2.
- [7] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [10] KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.



[13] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2011. 516 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

### **Zákony**

[14] ÚPLNÉ ZNĚNÍ č. 1253. *České účetní standardy*. Ostrava: Sagit, 2018. 224 s. ISBN 978-80-7488-286-9.

[15] ÚPLNÉ ZNĚNÍ č. 1295. *Vzorový účtový rozvrh 2018, 2019, Rozvaha a výsledovka 2018, 2019*. Ostrava: Sagit, 2019. 48 s. ISBN 978-80-7488-328-6.

[16] PILÁTOVÁ, Jana. *Účtová osnova, české účetní standardy, postupy účtování pro podnikatele*. 2. vyd. Olomouc: Anag, 2019. 392 s. ISBN 978-80-7554-199-4.

### **Odborné články**

[17] NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIR, Ivan *Index IN05: Index IN05*. In: Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 143-146.

### **Internetové zdroje**

[18] BESKYDSKÝ PIVOVÁREK. *Beskydský pivovárek, s.r.o.* Piva z Beskydského pivovárku [online]. [ 30. 1. 2019 ]. Dostupné z: <https://www.beskydskypivovarek.cz/nase-piva>

## Seznam zkratk

CF	Cash Flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Vážené průměrné náklady
ZK	Základní kapitál

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní podobě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavře licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. 5. 2019



Dominika Rečková